# Les Echos

LE QUOTIDIEN DE L'ÉCONOMIE




BLOOMBERG

## LAGARDE AU FMI
PREMIERS PAS, PREMIÈRES PASSES D'ARMES L'ENQUÊTE PAGE 11



DR

## LES « TRENTE GLORIEUSES » DU TGV
PAGE 26 ET L'ÉDITORIAL DE FRANÇOIS VIDAL PAGE 16

JEUDI 22 SEPTEMBRE 2011

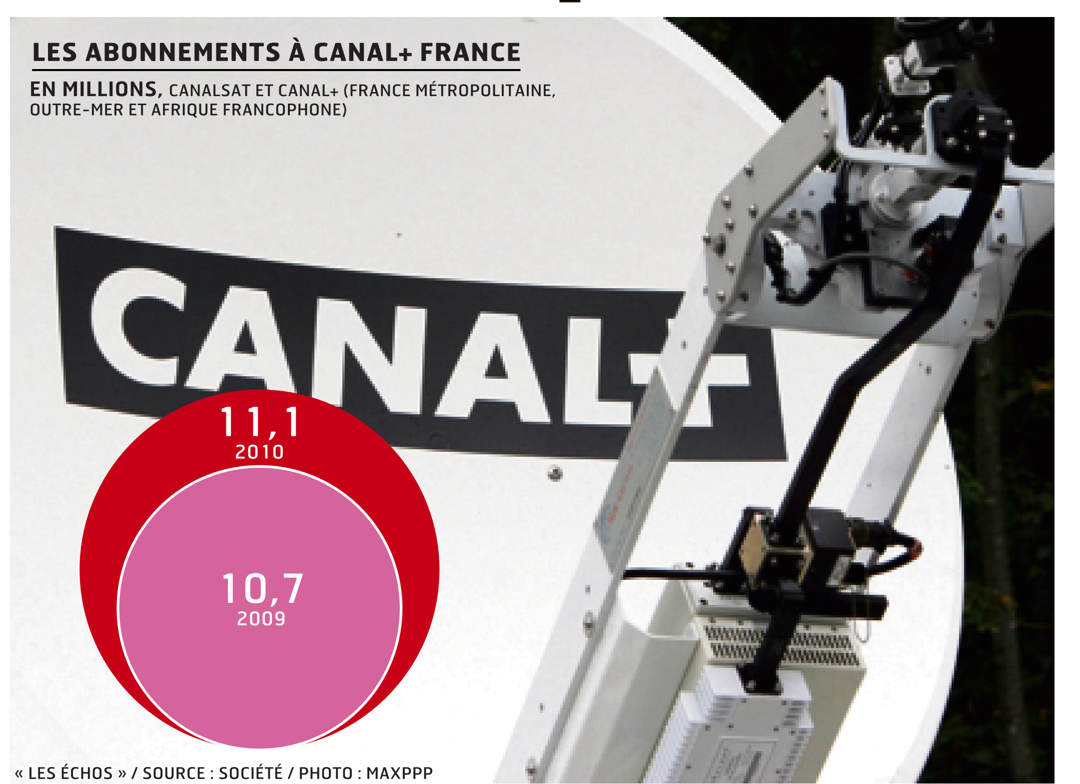
# Crise de la dette : une facture à 200 milliards pour les banques

**■ Depuis 2009, selon le FMI, les banques européennes ont potentiellement perdu 200 milliards avec la crise des dettes souveraines ■ Baudouin Prot, patron de BNP Paribas, affirme aux « Echos » ne pas avoir besoin d'une recapitalisation**

Le rapport sur la stabilité financière globale du Fonds monétaire international (FMI), publié hier, estime le coût potentiel de la crise des dettes souveraines européennes des pays périphériques à 200 milliards d'euros pour le système bancaire européen. L'institution précise que « *ce montant ne constitue en aucun cas une estimation des besoins en fonds propres supplémentaires des banques* » mais « *une idée approximative de l'augmentation du risque de crédit souverain assumée par les banques* ». Dans un entretien aux « Echos », Baudouin Prot, directeur général de BNP Paribas, affirme la capacité de sa banque à traverser cette période sans recapitalisation. Trois banques américaines ont été dégradées hier. PAGES 9, 10, 21, 28 ET 29

**TÉLÉVISION** L'Autorité de la concurrence annule son feu vert

## Fusion entre CanalSat et TPS : lourde sanction pour Canal+



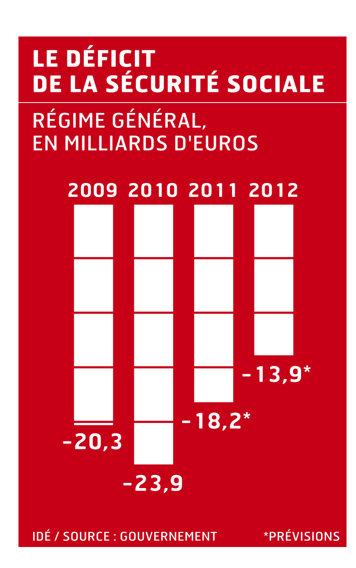

« LES ÉCHOS » / SOURCE : SOCIÉTÉ / PHOTO : MAXPPP

C'est une décision inédite, sans appel et lourde de conséquences que l'Autorité de la concurrence a rendue hier à propos de la fusion entre CanalSat et TPS. Elle a annulé l'autorisation donnée en 2006 à l'opération, au motif que Canal+ n'a pas respecté plusieurs engagements, et non des moindres, qu'il s'était pourtant engagé à tenir. Le groupe a aussi récolté une amende de 30 millions d'euros. Canal+ a dénoncé la disproportion de cette décision et va déposer un recours. Il n'empêche : elle fragilise le groupe à l'heure où il affiche haut et fort ses ambitions dans le domaine de la télévision gratuite. PAGE 25, L'ÉDITORIAL DE PHILIPPE ESCANDE PAGE 16 ET « CRIBLE » PAGE 38

**BUDGET** Grâce aux mesures du plan Fillon

## Sécurité sociale : le déficit fortement réduit en 2012

Les comptes de la Sécurité sociale sont toujours dans le rouge, mais l'embellie est notable. Sauf changement de dernière minute, le gouvernement doit annoncer aujourd'hui une prévision de déficit de 13,9 milliards d'euros pour le régime général en 2012, en nette amélioration par rapport à celui de cette année, qui devrait s'établir à 18,2 milliards. Les dépenses d'assurance-maladie sont sous contrôle et la réforme des retraites commence à produire ses effets. Mais ce sont surtout les nouvelles recettes – 6,5 milliards –, annoncées dans le cadre du plan de rigueur le mois dernier, qui expliquent cette éclaircie. PAGE 4




**IDÉES** PAR THIERRY OGIER

## Au Brésil, le pari osé de Dilma Rousseff

Face à la dégradation de la conjoncture économique, la présidente Dilma Rousseff a récemment choisi d'assouplir la politique monétaire brésilienne. Une petite révolution à l'échelle d'un pays connu pour ses taux d'intérêt stratosphériques. Mais ce virage ne fait pas l'unanimité, alors que les dépenses publiques continuent d'augmenter et que le spectre de l'inflation rôde encore. PAGE 16

## Motos : la domination des japonais mise à mal

Finie l'époque où le quatuor japonais constitué de Honda, Yamaha, Suzuki et Kawasaki dominait de la tête et des épaules le marché européen de la moto. Dans les grosses cylindrées en particulier (plus de 650 $cm^3$), les marques européennes, parfois revenues de loin, comme Triumph, Ducati, BMW ou KTM, regagnent de plus en plus les faveurs du public. Sans oublier le cas de l'américain Harley-Davidson, qui, avec un positionnement marketing très travaillé, a su créer un univers autour de la marque et segmenter son offre. Au point de faire jeu égal, en Europe, avec Honda. PAGE 21

HARLEY-DAVIDSON MOTOR COMPANY

### L'ESSENTIEL

**Elections sénatoriales : la droite sur le fil du rasoir**
Pour la première fois sous la Ve République, la gauche espère conquérir le Sénat dimanche face à une majorité en proie aux divisions. PAGE 2

**Produits toxiques : Dexia conteste les dommages**
Mis en cause pour les produits toxiques vendus à ses clients jusqu'en 2008, Dexia minimise les conséquences de ces prêts. PAGE 8

**Alzheimer : comment mieux accompagner les malades**
Pour de nombreux médecins, le patient doit être associé le plus possible aux décisions qui le concernent. Ce qui devient difficile quand son état se dégrade. INNOVATION PAGE 12

### ENTREPRISES & MARCHÉS

**Le gouvernement hésite à lancer le compteur Linky**
La généralisation du compteur électrique communicant peut être décidée dès maintenant, selon un rapport parlementaire, mais son financement n'est pas réglé. PAGE 22

**Nikon parie sur un nouveau type d'appareil photo**



BLOOMBERG

Après Panasonic, Sony ou Samsung, le groupe se lance sur le marché des appareils à objectifs interchangeables. PAGE 24

**La Fed assouplit de nouveau sa politique monétaire**
La banque centrale américaine a pris hier soir de nouvelles mesures pour tenter de relancer l'économie. PAGE 30

**Immobilier de luxe : la guerre des agences est déclarée**
Sur un marché du luxe de plus en plus internationalisé, la bataille entre les grands réseaux d'agents immobiliers fait rage. « LES ECHOS IMMOBILIER » PAGES 36 ET 37




ISSN0153.4831. — 103e ANNÉE
NUMÉRO 21022 38 PAGES

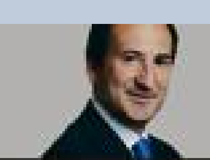
M 00104 - 922 - F: 1,50 €

Allemagne : 2 €. Andorre : 2 €. Antilles-Guyane-Réunion : 2 €. Belgique : 1,80 €. Canada : 4,10 CAD. Espagne : 2,10 €. Grande-Bretagne : 1£60. Grèce : 2,20 €. Italie : 2,20 €. Luxembourg : 1,80 €. Maroc : 16 DH. Suisse : 3,20 FS. Tunisie : 2.100 TNM. Zone CFA : 1.500 CFA.


LES RUBRIQUES

**LE FAIT DU JOUR POLITIQUE**

## Une « anomalie » très convoitée



GUILLAUME TABARD

Il est loin le temps où Lionel Jospin voyait dans le Sénat une « anomalie parmi les démocraties ». *« Une Chambre avec autant de pouvoirs, qui n'est pas élue au suffrage universel direct et où l'alternance n'est jamais possible »*, enrageait-il en 1998.

On ne devrait jamais dire jamais. Car cette fois, la gauche y croit. Et le PS, dans ses propositions institutionnelles, a renoncé à révolutionner l'« anomalie » autrefois honnie : un peu plus de proportionnelle mais pas de remise en cause du suffrage indirect ; et pas de restriction de ses pouvoirs législatifs, si ce n'est la suppression du droit de veto en matière constitutionnelle.

Le Sénat n'est plus l'institution à abattre. Parce que l'alternance y est possible, sans y être certaine.

Mais surtout parce que la Haute Assemblée a su, ces dernières années, corriger certains traits de son image et justifier son utilité. Quelle autre institution française a su diminuer d'elle-même la durée du mandat de ses élus (six ans contre neuf) ? Qui sait que la féminisation y est plus forte qu'à l'Assemblée nationale (22 % contre 18 %) ? Ou que le cumul des mandats n'y est pas plus répandu qu'au Palais-Bourbon ? D'un avis unanime, les trois années de la présidence Larcher ont effacé les quinze ans d'hibernation du deuxième mandat Monory et des trois mandats Poncelet.

Mais dimanche soir, c'est le verdict politique des 71.890 grands électeurs qui sera attendu. Soirée électorale à suspense ? Une première pour des sénatoriales ! Sur le plan institutionnel, une alternance ne provoquerait pas, en tant que telle, un blocage dirimant.

D'abord parce qu'hormis la loi sur l'application des peines, il reste peu de batailles législatives d'ici à la fin du quinquennat. Ensuite, parce que, pour les lois ordinaires, l'Assemblée a le dernier mot. Enfin, parce que même sans bascule politique au Sénat, il n'y aura plus au Parlement la majorité des trois cinquièmes nécessaire à l'adoption de la « règle d'or » budgétaire.

Mais sur un plan politique, un changement d'occupant du « plateau » serait un signal inquiétant pour Nicolas Sarkozy. Ce scrutin est le dernier test électoral avant l'élection présidentielle. Or une défaite pèse toujours sur le moral des troupes. Majoritaire au Sénat, le PS profiterait à plein de cette caisse de résonnance et de résistance, comme la droite avait su l'utiliser lorsque la gauche était au pouvoir.

## Financement de campagne d'Edouard Balladur : Nicolas Bazire en garde à vue





HAMILTON/REA

L'ex-directeur de cabinet d'Edouard Balladur, Nicolas Bazire a été interpellé hier matin à Paris et placé en garde à vue. Son domicile et ses locaux professionnels ont fait l'objet d'une perquisition. Les juges d'instruction Renaud Van Ruymbeke et Roger Le Loire cherchent à savoir si les commissions versées sur des contrats d'armement avec le Pakistan (Agosta) et l'Arabie saoudite (Sawari II) en 1994 ont pu alimenter illégalement, via des rétrocommissions, le financement de la campagne présidentielle d'Edouard Balladur de 1995, dont Nicolas Bazire étair le directeur. Plusieurs témoins auditionnés par les juges ont mis en cause ce dernier qui aurait réceptionné de grosses sommes d'argent liquide remises par l'homme d'affaires franco-libanais Ziad Takieddine. Ce dernier a été mis en examen le 14 septembre pour « complicité et recel de biens sociaux » dans le cadre de l'affaire qui aurait été à l'origine de l'attentat de Karachi, ayant coûté la vie à 15 personnes, dont 11 Français. Placé lui aussi en garde à vue hier, Thierry Gaubert, ex-conseiller à la communication de Nicolas Sarkozy jusqu'au milieu des années 1990, a été mis en examen dans la soirée par le juge Renaud van Ruymbeke, mais laissé libre. La justice s'intéressait à ses liens éventuels avec Ziad Takieddine. Martine Aubry a réagi en souhaitant que la justice *« aille jusqu'au bout »* : *« Jamais rien ne doit être mis sous le tapis. C'est peut-être là l'une des affaires les plus graves de la Ve République »*, a-t-elle déclaré. Depuis la défaite électorale d'Edouard Balladur en 1995, Nicolas Bazire a quitté la sphère politique mais est resté proche de Nicolas Sarkozy. Il est aujourd'hui directeur du développement et des acquisitions du groupe LVMH, par ailleurs propriétaire des « Echos ».



**POLITIQUE**

**Pour la première fois sous la Ve République, la Haute Assemblée pourrait sur le papier basculer à gauche dimanche. La droite espère conserver la majorité sur le fil du rasoir mais part au combat en ordre dispersé dans plusieurs départements.**

# Sénat : droite et gauche abordent le scrutin au coude-à-coude

La dix-huitième tentative sera peut-être la bonne. Après dix-sept échecs consécutifs depuis le début de la Ve République, la gauche espère enfin arracher la Haute Assemblée à la droite à l'issue des élections sénatoriales, dimanche. Ce qui serait de très bon augure pour elle à sept mois de la présidentielle. Et assurément, un coup dur pour Nicolas Sarkozy.

*« La gauche dirige désormais toutes les régions métropolitaines sauf une, 60 % des départements et une majorité de communes de plus de 3.500 habitants. Toutes les conditions sont réunies pour qu'elle l'emporte ce week-end »*, affirme Jean-Pierre Bel, le président du groupe PS au Sénat. La gauche a notamment effectué une importante percée aux dernières élections municipales. Or 95 % des grands électeurs sont des délégués des conseils municipaux. Conséquence de la révision constitutionnelle, la moitié des sièges de la Haute Assemblée sont, en outre, soumis à renouvellement dimanche et non un tiers comme lors des élections sénatoriales précédentes. Ce qui renforce les chances d'une alternance.

### Listes dissidentes à droite

En 2008, la gauche avait conquis 21 sièges, alors qu'elle n'en espérait que 12. Elle table cette année sur une nouvelle bonne surprise. Près de la moitié des grands électeurs n'ont pas d'étiquette politique et peuvent être sensibles au vent dominant. *« La réforme territoriale et celle de taxe professionnelle ont suscité beaucoup de mécontentement chez les élus »*, souligne Jean-Pierre Bel. *« Les listes dissidentes sont très nombreuses à droite. La gauche se présente nettement plus rassemblée »*, complète Christophe Borgel, le « monsieur Elections » du PS. Pour faire basculer le Sénat, le PS et ses alliés doivent encore grappiller 23 sièges, calcule ce dernier. *« C'est tout à fait jouable »*, assure-t-il. Pour le président du Sénat, Gérard Larcher, le point de bascule favorable à l'opposition se situerait plutôt entre *« 26 et 28 sièges »*. Dans le camp présidentiel, l'inquiétude est, en tout cas, palpable, en dépit de la confiance affichée par le sénateur des Yvelines qui se dit toujours *« serein »*. Au pire pour la majorité, *« il pourrait y avoir une évolution en faveur de la gauche de 15 sièges, au mieux, de 6 à 8 sièges »*, estimait-il, il y a peu.

Hier, le secrétaire général de l'UMP, Jean-François Copé, s'est, lui, montré prudent. Il s'est dit *« préoccupé par l'importance des listes dissidentes à droite »*, citant celle de Seine-et-Marne du radical Yves Jégo, ancien ministre de Nicolas Sarkozy. Le cas le plus emblématique d'opposition interne étant celui de Pierre Charon, ancien fidèle des fidèles du chef de l'Etat qui a déposé sa propre liste à Paris (lire page 3).

*« Il y a près de 20 % de candidatures dissidentes en moins que lors du dernier renouvellement »* du Sénat, note toutefois Alain Marleix, secrétaire national de l'UMP aux élections. *« Ce sera de toute façon très serré »*, admet Hervé Novelli, secrétaire général adjoint du parti présidentiel, qui mise sur le passage de la proportionnelle au scrutin majoritaire dans plusieurs départements, *« pour créer quelques bonnes surprises »*.

Le président du groupe UMP au Sénat, Jean-Claude Gaudin, lui, ne cache pas ses craintes : *« La gauche va mathématiquement progresser, avec, je suppose, un gain de 8 à 10 sièges. Si nous ne gagnions pas, ce serait un très mauvais signal pour l'Elysée. »* Mais le maire de Marseille, *« réaliste »*, se veut *« optimiste »* : *« Les socialistes sont loin d'entonner les trompettes de Jéricho ; les 70 sénateurs UMP renouvelables se battent avec acharnement sur le terrain. »* En première ligne dans ce scrutin, les élus locaux, seront, veut-il croire, derrière Gérard Larcher : *« La France rurale réagira bien, elle a compris que la gauche lui a menti sur la réforme territoriale »*.

CAROLINE DERRIEN ET STÉPHANE DUPONT

**LES ÉLECTIONS SÉNATORIALES DU 25 SEPTEMBRE**

DÉPARTEMENTS OÙ IL Y A UN SCRUTIN — MAJORITAIRE / PROPORTIONNEL

IDÉ

### 170 SÉNATEURS À ÉLIRE

Les sièges de sénateurs sont renouvelés dimanche dans les 6 départements de l'Ile-de-France, dans 38 départements allant par ordre alphabétique de l'Indre-et-Loire (37) aux Pyrénées-Orientales (66), dans 4 départements d'outre-mer (Guadeloupe, Martinique, Mayotte, Réunion) et dans 2 collectivités d'outre-mer (Nouvelle-Calédonie, Saint-Pierre-et-Miquelon). Depuis la révision constitutionnelle de l'été 2008, les sénateurs ne sont plus élus que pour six ans et la Haute Assemblée est renouvelée par moitié tous les trois ans. Au total, 170 sièges sont à pourvoir dimanche : 112 à la proportionnelle à la plus forte moyenne et 58 au scrutin majoritaire à deux tours dans les départements élisant moins de 4 sénateurs.

Sénatoriales, mode d'emploi sur lesechos.fr/dossier

## Les candidats en vue, les personnalités sortantes



**Plusieurs figures des années Mitterrand quittent le Palais du Luxembourg. De nombreux députés tentent d'y entrer. Trois ministres sont en lice, ce qui ne va pas sans problème.**



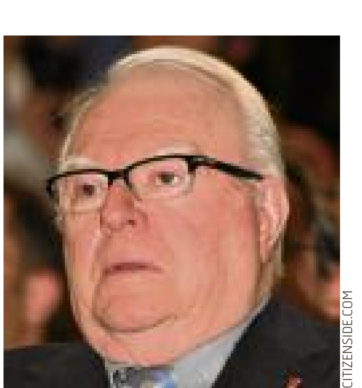
ERIC FEFERBERG /AFP

Ministre de la Défense, Gérard Longuet est candidat dans la Meuse.



BERTRAND GUAY /AFP

Jean-Vincent Placé est tête de liste (EELV-PS-PCF) dans l'Essonne.



CITIZENSIDE.COM

Pierre Mauroy, sénateur du Nord depuis 1992, laisse la place.

### DES MINISTRES EMBARRASSÉS

Ils sont trois. Trois membres du gouvernement se présentent aux élections sénatoriales. Avec un espoir très particulier : être élus, certes, mais aussi que la victoire de la majorité ne soit pas trop serrée pour pouvoir conserver leur portefeuille ministériel. Ancien patron des sénateurs UMP, le ministre de la Défense, Gérard Longuet, est candidat dans la Meuse, le ministre centriste de la Ville, Maurice Leroy (jusqu'ici député), dans le Loir-et-Cher, et la ministre des Sports, Chantal Jouanno (conseillère régionale d'Ile-de-France), à Paris. Tous trois sont soucieux d'avoir un point de chute au Palais du Luxembourg le jour où ils ne seront plus ministres. Le problème est que Gérard Larcher, lui, a prévenu que les membres du gouvernement devront siéger s'ils sont élus. *« On n'est pas sénateur par accident. Etre parlementaire, c'est un engagement »*, a martelé le président du Sénat, tout en précisant : *« Libre ensuite à Nicolas Sarkozy de les renommer s'il le souhaite »* – ce que le chef de l'Etat semble justement désirer. Gérard Larcher sait que chaque voix comptera pour sa réélection au plateau (la présidence de la Haute Assemblée). Or la désignation des remplaçants des ministres élus n'interviendrait qu'au bout de deux semaines. Trop tard pour l'élection à la tête du Sénat, le 1er octobre.

### DES NOTABLES DANS LA BATAILLE

A l'image de l'écologiste Jean-Vincent Placé dans l'Essonne (imposé en tête de liste non sans douleur par François Lamy, bras droit de Martine Aubry), du communiste Pierre Laurent à Paris et de l'ex-ministre chiraquien Philippe Bas, certaines personnalités politiques tentent de faire leur entrée au Sénat. Parmi eux, des députés qui veulent *« faire autre chose »*, ceux qui redoutent de perdre aux législatives de 2012 ou ceux encore dont la circonscription a été supprimée. A droite, les députés UMP François Calvet (Pyrénées-Orientales), Jean-Claude Lenoir (Orne), Pierre Frogier (Nouvelle-Calédonie), Jacques Le Nay et François Goulard (tous deux dans le Morbihan) ou François Grosdidier (Moselle) sont par exemple en lice.

Le radical Yves Jégo aussi, mais lui est opposé à la liste UMP en Seine-et-Marne. A gauche, certains mouvements de l'Assemblée vers le Sénat s'expliquent par le rapport de force local après le redécoupage. « *Ils craignaient peut-être de ne pas gagner l'investiture face à d'autres socialistes !* », explique, malicieusement, un dirigeant du PS. Ce serait donc le cas, notamment, de Gaëtan Gorce (Nièvre), voire d'André Vallini (Isère). Ce que dément vigoureusement ce dernier. D'autres figures socialistes, comme l'ex-ministre de la Défense Alain Richard (candidat dans le Val-d'Oise), et l'ancienne secrétaire d'Etat Marie-Noëlle Lienemann (à Paris), devraient rejoindre le Sénat. « *Cela fait un moment qu'elle passe à la trappe, notamment lors des dernières élections européennes,* explique-t-on Rue de Solferino. *C'est une personnalité dont la voix compte. Idem pour Alain Richard, qui avait perdu son poste de député en 2002.* »

### DES ÉLUS QUI PASSENT LA MAIN

Cette génération a marqué l'histoire mais a décidé de céder la place. Plusieurs ministres de François Mitterrand ont ainsi renoncé à briguer à nouveau leur siège. C'est le cas du premier chef de gouvernement de l'ancien président socialiste, Pierre Mauroy, sénateur du Nord depuis 1992. Les socialistes Robert Badinter et Louis Mermaz, le communiste Jack Ralite, ont fait de même. A droite, une page se tourne aussi avec le départ de Charles Pasqua, âgé de quatre-vingt-quatre ans, élu pour la première fois au Sénat en 1977. Mais aussi de Jean-François Poncet, ex-secrétaire général de l'Elysée et ministre des Affaires étrangères de Valéry Giscard d'Estaing, et de son ancien ministre des Finances Jean-Pierre Fourcade. L'ex-ministre chiraquienne Lucette Michaux-Chevry – mère de l'actuelle ministre de l'Outre-mer Marie-Luce Penchard – et l'ancien chef de file des sénateurs UMP Josselin de Rohan, ne rempilent pas. A quatre-vingt-six ans, Serge Dassault veut, lui, continuer. Mais l'industriel ne sera plus le doyen du Sénat. Le titre lui sera ravi par l'ancien homme fort de La Réunion Paul Vergès, plus âgé d'un mois, qui doit faire son retour à la Chambre haute.

RENAUD CZARNES ET PIERRE-ALAIN FURBURY

## Le suspense demeure en Ile-de-France

**A Paris et dans les Hauts-de-Seine, la droite, déchirée, risque de perdre des sièges. Dans l'Essonne, les divisions sont légion des deux côtés.**

La droite francilienne a beau être coutumière des coups de théâtre, cette campagne des sénatoriales aura été particulièrement mouvementée. Et à quelques jours d'un scrutin où chaque voix compte pour la présidence du Sénat, le suspense demeure dans plusieurs départements.

A Paris, où 12 sièges sont en jeu, le scrutin devrait profiter à la gauche, mathématiquement en position de ravir un 8e siège – elle a davantage de grands électeurs – et de surcroît partie unie (PS, Verts, PC, PRG) derrière Jean-Pierre Caffet face à une droite dispersée en 4, voire 5 listes. L'UMP, emmenée par la ministre des Sports, Chantal Jouanno, n'a pas réussi à ramener dans son giron l'ex-conseiller de l'Elysée Pierre Charon, dissident, mais elle a redoublé d'efforts pour l'isoler politiquement : suspension de l'UMP, défection de 2 maires… Hier encore, l'une des élues, connue pour être les plus critiques vis-à-vis de l'UMP parisienne, Rachida Dati, a assuré Chantal Jouanno de son soutien – non sans évoquer des *« coups bas »*.

Les deux camps sont à cran. *« Nous allons perdre non pas un mais 2 sièges ! Voter Charon c'est voter communiste : on risque de faire élire le 9e sur la liste de gauche Pierre Laurent »*, martèlent les ténors locaux Jean-François Lamour et Philippe Goujon. *« Nous allons faire ce siège et vous verrez, il sera utile à la droite. En revanche, Mme Jouanno risque, si elle reste ministre, de faire perdre une voix à Gérard Larcher »*, rétorque Jean-Pierre Lecoq, 3e sur la liste Charon.

**Divisions à gauche**

Dans les Hauts-de-Seine, où 7 sièges sont en jeu et où deux ténors, Charles Pasqua et Robert Badinter, tirent leur révérence, droite et gauche partent en rangs dispersés. L'UMP, qui doit affronter 2 listes dissidentes, dont celle du sénateur sortant Jacques Gautier, espère conserver 3 de ses 4 sièges. *« Cette campagne a été centrée sur des calculs arithmétiques au lieu de porter sur le fond »*, se désole le sénateur Modem sortant, Denis Badré, qui affronte lui aussi un rival Nouveau Centre. La gauche (2 sièges), qui espérait progresser dans le droit-fil des précédentes élections, a rencontré des obstacles : après la défection de Pascal Buchet – condamné par la justice –, son successeur, Philippe Kaltenbach, doit affronter une liste Parti de gauche qui, dit-il, *« pourrait faire perdre le 3e siège espéré à gauche »*.

La situation est encore plus délicate pour la gauche dans l'Essonne (5 sièges) où le conseiller régional écologiste Jean-Vincent Placé, tête de liste (EELV-PS-PCF), doit composer avec une autre liste à gauche, celle de l'ex-président du conseil général, Michel Berson, exclu hier du PS. Le département voit aussi s'affronter plusieurs listes à droite, dont deux, conduites par les sénateurs sortants, se réclament de la majorité présidentielle, celle de Serge Dassault, et celle de Laurent Beteille.

LAURENCE ALBERT

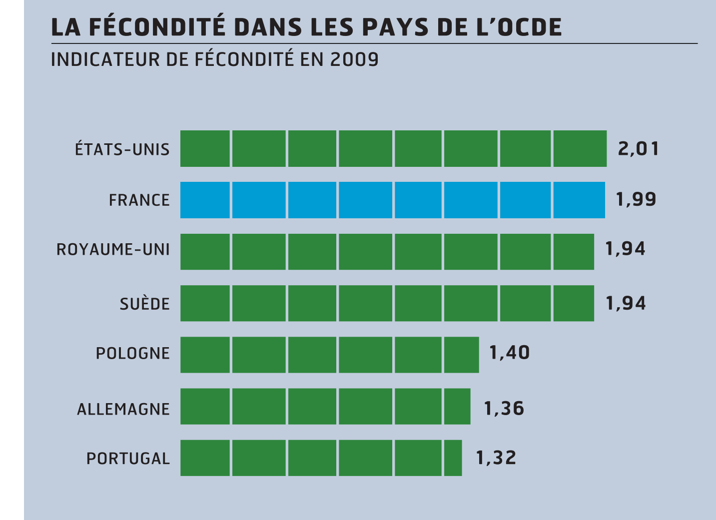
**DÉMOGRAPHIE**

**Le nombre d'enfants par femme est souvent inversement proportionnel à l'essor économique d'un pays. Une étude de l'Ined montre qu'arrivés à un certain niveau de richesse, les Etats voient leur fécondité remonter. Mais sous certaines conditions.**

# Plus les femmes travaillent, plus la fécondité augmente

Les pays en voie de développement caracolent toujours en tête des classements de fécondité dans le monde. Mais, depuis une quinzaine d'années, le nombre d'enfants par femme a remonté dans beaucoup de pays riches, en particulier la France, qui affiche l'un des meilleurs scores en Europe (2,01 en 2010). *« Dans les pays de l'OCDE, la fécondité est passée en moyenne de 1,69 enfant en 1995 à 1,71 en 2008,* note une étude de l'Ined publiée aujourd'hui. *Le rebond a été particulièrement marqué en Espagne, en France, en Belgique, au Royaume-Uni et en Irlande. »* A partir d'un certain niveau de richesse – 30.000 dollars américains de PIB par tête selon les chercheurs –, le progrès économique deviendrait donc un booster de naissances ? Sûrement, mais pas partout. Cette remontée des naissances s'est faite de manière très inégale au sein de l'OCDE puisque des pays au PIB comparable à la France (Allemagne par exemple) ont une fécondité nettement inférieure, à 1,4 enfant par femme en 2010.

Au-delà du seul PIB par habitant, c'est un autre facteur que les démographes de l'Ined ont réussi à isoler pour expliquer ces disparités : le taux d'activité des femmes. *« Dans la plupart des pays les plus riches, la remontée de la fécondité est associée à un taux d'emploi élevé chez les femmes. La possibilité pour elles de concilier travail et famille apparaît comme un facteur clef du rebond de la fécondité »*, notent Angela Luci et Olivier Thévenon. Ce qui était vrai dans les années 1980 (la fécondité était la plus haute dans les pays aux taux d'emploi féminin les plus bas) est aujourd'hui totalement inversé.






« LES ÉCHOS » / SOURCE : OCDE / PHOTO : PHOTONONSTOP

**Aides publiques familiales**

La hausse du niveau d'études et de compétences des femmes les poussent à entrer sur le marché de l'emploi. Or, une fois qu'elles sont actives, le revenu additionnel qu'elles apportent au ménage rend le surcoût lié à l'arrivée d'un enfant supplémentaire supportable. Un scénario qui fonctionne parfaitement dans les pays scandinaves ou encore en France grâce aux aides publiques familiales déjà anciennes et importantes. Mais aussi grâce à des structures d'accueil dès le plus jeune âge. *« L'Allemagne a certes réformé son congé parental pour pousser les femmes à davantage travailler, mais si les modes de garde ne suivent pas, cela ne sert pas à grand-chose »*, prévient Olivier Thévenon.

Reste un facteur clef pour le travail des femmes mais sur lequel les politiques publiques ont encore peu d'impact : la répartition des tâches ménagères au sein de la famille. Selon la dernière enquête « Emploi du temps des ménages » de l'Insee, les tâches domestiques occupent les femmes trois heures et demie par jour en moyenne, contre deux heures pour les hommes. MARIE BELLAN

**FINANCES PUBLIQUES**

**Près de 20 milliards d'euros de nouvelles recettes ont été affectés à la Sécurité sociale depuis 2007. Mais la crise a fait perdre 18 milliards de ressources aux régimes sociaux. Le déficit 2012 du régime général devrait être ramené à un peu moins de 14 milliards, soit une baisse sensible.**

# Sécurité sociale : un déficit 2012 toujours élevé malgré 20 milliards de taxes en cinq ans

Une bouffée d'oxygène pour la Sécurité sociale. Grâce à 6,5 milliards d'euros de recettes nouvelles, annoncées par François Fillon le mois dernier, le déficit du régime général, qui est dévoilé aujourd'hui, devrait être fortement réduit l'an prochain, à un peu moins de 14 milliards d'euros (lire ci-contre). Il n'en reste pas moins inquiétant et supérieur au niveau du début de la législature (9,5 milliards en 2007).

La crise, déclenchée en 2008, a fait perdre quelque 18 milliards de recettes aux comptes sociaux (cotisations, CSG…), estime l'exécutif, à rapporter à un budget de 450 milliards. Outre un coup de frein sur les dépenses de santé et le relèvement de l'âge légal de la retraite, qui ont permis de ralentir fortement le rythme de la croissance des charges, il a donc fallu trouver de nouveaux financements pour colmater la brèche et renflouer la Cades, afin de lui transférer davantage de dette.

Au total, depuis l'arrivée de Nicolas Sarkozy à l'Elysée, près de 20 milliards de nouveaux prélèvements ont été ajoutés pour financer la protection sociale, si l'on additionne les dizaines de mesures prises dans le cadre des cinq lois de financement de la Sécurité sociale (voir graphique). Entreprises et ménages, salariés et épargnants, toutes les catégories de contribuables ont été sollicitées, mais à des degrés divers. Les complémentaires santé figurent parmi les premiers contributeurs. Mutuelles, assurances et institutions de prévoyance auront supporté plus de 3 milliards d'euros de taxes nouvelles. Les revenus de l'épargne ont été sollicités à plusieurs reprises : prélèvement à la source des contributions sociales sur les dividendes (2008), instauration du forfait social sur l'épargne salariale (2009) qui sera ensuite relevé chaque année, prélèvement au fil de l'eau des contributions sur l'assurance-vie (2011), hausse des prélèvements sur les revenus du patrimoine (2012), etc. Le tabac, l'alcool, les sodas, les licences de téléphonie mobile et même les SMS surtaxés des jeux télévisés figurent sur la longue liste des hausses de prélèvements.

**Mesures « au coup par coup »**

Un inventaire à la Prévert ? Non, rétorque-t-on au sein du gouvernement. Un bon nombre de ces mesures ont pour point commun d'élargir la base de financement de la Sécurité sociale, qui pèse encore trop sur le travail, en supprimant des dispositifs dérogatoires. Comme en témoigne la suppression, début 2012, d'exonérations de CSG (lire ci-contre). *« Au final, c'est très souvent l'assuré qui a été taxé, directement ou indirectement, et les hauts revenus y ont largement échappé »,* critique Marisol Touraine, secrétaire nationale du PS à la Sécurité sociale, pour qui *« il n'y a aucune politique structurée derrière cette série de mesures, décidées au coup par coup ».* Yves Bur, rapporteur UMP du budget de la Sécurité sociale, n'est pas loin de tenir le même discours : *« Tous ces prélèvements relèvent de l'ingénierie financière, ils ne sont pas l'expression de la solidarité nationale,* déplore-t-il. *Le moment venu, il faudra utiliser le levier puissant de la CSG. »* Une voie que Nicolas Sarkozy s'est toujours refusé à suivre. Et que le PS lui-même aborde avec prudence, en proposant, dans son projet 2012, la fusion de la CSG et de l'impôt sur le revenu. Sans en préciser les modalités. **VINCENT COLLEN**

**UN DÉFICIT PRÉVU À 13,9 MILLIARDS**

Le gouvernement ne boudera pas son plaisir aujourd'hui en annonçant un déficit de la Sécurité sociale fortement réduit en 2012. La prévision s'établira à 13,9 milliards (sauf changement de dernière minute) pour le régime général, contre **18,2 milliards en 2011** et **23,9 milliards en 2010**. Le déficit des branches maladie et retraite serait ramené en dessous de 6 milliards en 2012. L'embellie de 2011 s'explique par une masse salariale mieux orientée que prévu (+ 3,7 %) et par le respect de l'objectif de dépenses maladie. Celle de 2012 est due aux premiers effets de la réforme des retraites, à des dépenses d'assurance-maladie très contenues (+ 2,8 %) et à 6,5 milliards de nouvelles recettes.

## LES NOUVELLES RECETTES DE LA SÉCURITÉ SOCIALE

**TOTAL : 19,2 MILLIARDS D'EUROS**

| Année | Mesures | Milliards d'euros |
|---|---|---|
| 2008 | CONTRIBUTIONS SOCIALES SUR LES DIVIDENDES, INDEMNITÉS DE MISE À LA RETRAITE D'OFFICE… | 2 |
| 2009 | HAUSSE DE LA TAXE SUR LES COMPLÉMENTAIRES SANTÉ, FORFAIT SOCIAL.. | 1,8 |
| 2010 | HAUSSE DU FORFAIT SOCIAL, AUGMENTATION DES TAXES SUR LES TABACS… | 0,9 |
| 2011 | ANNUALISATION DES ALLÉGEMENTS DE CHARGES, HAUSSE DU FORFAIT SOCIAL… | 8 |
| 2012 | HAUSSE DU FORFAIT SOCIAL, DES PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX SUR L'ÉPARGNE, DE LA TAXE SUR LES COMPLÉMENTAIRES SANTÉ… | 6,5 |

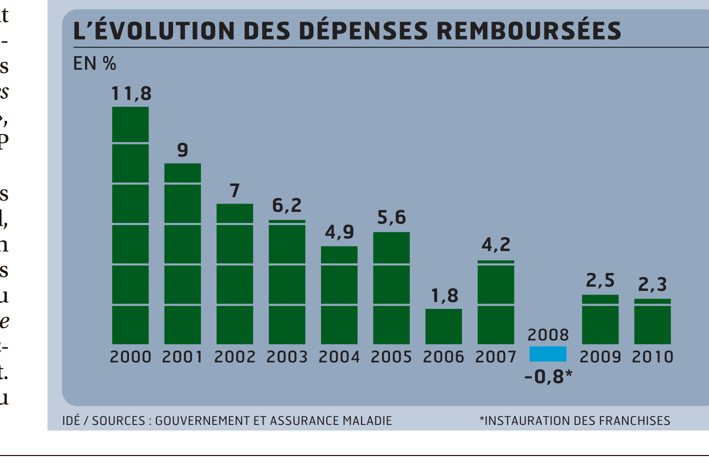
**DÉTAIL DES RECETTES POUR 2012**

RENDEMENT EN MILLIONS D'EUROS

**TOTAL : 6,5 MILLIARDS D'EUROS**

| | |
|---|---|
| HAUSSE DES PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX SUR LES REVENUS DU CAPITAL | 1.300 |
| TAXE SUR LES COMPLÉMENTAIRES SANTÉ | 1.100 |
| RÉFORME DES TAXES SUR LES PLUS-VALUES IMMOBILIÈRES | 850 |
| HAUSSE DU PRIX DU TABAC | 600 |
| RÉDUCTION DES ALLÉGEMENTS SUR LES HEURES SUPPLÉMENTAIRES | 600 |
| RÉDUCTION D'ABATTEMENT DE CSG POUR FRAIS PROFESSIONNELS | 550 |
| HAUSSE DU FORFAIT SOCIAL | 410 |
| HAUSSE DES TAXES SUR LES ALCOOLS | 340 |
| ALIGNEMENT DES COTISATIONS SOCIALES DU SECTEUR DE L'ÉNERGIE | 210 |
| HARMONISATION DE LA C3S SUR LE SECTEUR FINANCIER | 150 |
| CSG SUR LE CONGÉ PARENTAL | 140 |
| TAXE SUR LES SODAS | 120 |
| SUPPRESSION DE L'ABATTEMENT DE CSG HORS SALAIRES | 70 |

## LES DÉPENSES DE MÉDICAMENTS




IDÉ / SOURCES : GOUVERNEMENT ET ASSURANCE MALADIE *INSTAURATION DES FRANCHISES

## Une chasse aux niches qui consolide la CSG

**De nouvelles exonérations de CSG (congé parental, plus-values) sont supprimées. L'IGF pointe d'autres niches.**

La CSG est une contribution sociale de plus en plus généralisée. Depuis sa création par le gouvernement Rocard, elle a vu son taux maintes fois relevé. Cette arme étant désormais difficile à utiliser, les gouvernements successifs de ces dernières années ont cherché à supprimer diverses exonérations et autres taux réduits. Objectif : élargir au maximum l'assiette de ce prélèvement à toutes les sources de revenus, afin de dynamiser les ressources de la Sécurité sociale, et de moins peser sur le travail.

Le plan antidéficit du 24 août illustre cette tendance : les ménages réalisant une plus-value immobilière devront désormais payer la CSG et les contributions sociales (sauf si le bien était détenu depuis plus de 30 ans), les indemnités versées à quelque 600.000 personnes dans le cadre du congé parental seront assujetties à la CSG (mais elles ne seront toujours pas fiscalisées), et l'assiette de la CSG des actifs portera sur 98 % des ressources (au lieu de 97 %), l'abattement pour frais professionnels étant ramené à 2 % (il avait déjà été abaissé de 5 % à 3 % dans le cadre du plan Douste-Blazy de 2004). L'abattement pour frais professionnels est même complètement supprimé pour les revenus extra-salariaux (intéressement, etc.).

**Un enjeu de plus de 6 milliards**

Au total, ces suppressions de niches doivent permettre de percevoir 1,3 milliard d'euros de plus de CSG l'an prochain. Les recettes de CSG ont représenté 83 milliards en 2010 (en quasi-stagnation). Il reste néanmoins encore des marges de manœuvre, souligne l'Inspection générale des finances dans son récent rapport sur les niches : les exonérations (RSA « chapeau », retraite du combattant, allocations versées dans le cadre des CTP et CRP, etc.) et les taux réduits de CSG (retraités, chômeurs, etc.) représentent encore un enjeu de plus de 6 milliards.
**ÉTIENNE LEFEBVRE**

## Economies : pourquoi l'Etat cible les médicaments

**Le marché ralentit mais les prix restent élevés et les génériques plafonnent. Bercy va imposer d'importantes baisses de tarifs.**

Les médicaments seront au cœur du plan d'économies de l'assurance-maladie pour 2012, que le gouvernement dévoile aujourd'hui. C'est le cas tous les ans, mais cette fois-ci l'industrie pharmaceutique sera particulièrement mise à contribution. L'exécutif profite de la mauvaise image du secteur dans l'opinion après le scandale du Mediator. Les remboursements de médicaments sont peu dynamiques actuellement, en tout cas pour les produits prescrits en ville (+ 0,8 % sur les sept premiers mois de l'année). Mais les Français figurent toujours parmi les champions d'Europe de la consommation : 640 dollars par habitant en 2009, contre 628 dollars en Allemagne et 572 dollars en Italie, selon l'OCDE.

Le gouvernement va donc faire reculer les prix, pour un total qui devrait totaliser plus de 700 millions d'euros. Décriées par les industriels, ces baisses sont rendues nécessaires par l'évolution du marché du médicament, plaide le gouvernement. Certes, des molécules massivement prescrites, comme le Plavix de Sanofi, ont récemment perdu la protection de leur brevet. Cela fait immédiatement baisser les prix, les pharmaciens pouvant alors substituer des génériques moins chers au produit de marque.

**Ralentissement des génériques**

Mais le développement de ces « copies » marque le pas, notamment parce que les médecins reportent leurs prescriptions sur des molécules plus récentes, protégées par des brevets. Du coup, la progression des génériques s'est limitée à 6 % l'an dernier, loin des croissances à deux chiffres observées jusqu'en 2006. Les nouvelles molécules « génériquées » *« plafonnent de plus en plus souvent à 50 % du marché »,* s'alarme le Gemme, qui défend les fabricants de génériques. *« Les médecins inscrivent de plus en plus souvent la mention "non substituable" sur l'ordonnance, ce qui oblige le pharmacien à délivrer le médicament de marque plus coûteux »,* dénonce Gilles Bonnefond, du syndicat de pharmaciens Uspo. Résultat, les génériques ne représentent que 13 % du marché, selon un rapport remis à la Commission des comptes de la santé. *« Nous sommes en retard sur nos voisins européens »,* déplore Yves Bur, rapporteur UMP du budget de la Sécurité sociale.

Deuxième tendance de fond, des produits chers, prescrits à l'hôpital, voient leurs ventes exploser. Pris en charge à 100 %, ces molécules récentes contre le cancer, le sida ou la polyarthrite *« sont les moteurs de la croissance du marché du médicament »,* souligne le même rapport. Ils représentent déjà plus de 13 % du total et cette part progresse. **V. C.**

SOCIAL

**Beaucoup de grosses branches ont entamé les négociations sur la prévention de la pénibilité. L'industrie pétrolière accepte des préretraites, mais elle fait exception.**

# Négociation sur la pénibilité : le patronat en ordre dispersé

Bâtiment, métallurgie, chimie… Un certain nombre de branches ont entamé, ou sont sur le point de le faire, des négociations pour débattre de la pénibilité dans leur secteur. Le sujet avait été au cœur de la réforme des retraites en 2010. La loi avait finalement subordonné un départ anticipé à des critères individuels d'invalidité et renvoyé le volet de la prévention de la pénibilité aux branches, assorti d'une pénalité de 1 % de leur masse salariale pour les entreprises non couvertes par un accord ou un plan d'action d'ici au 31 décembre 2011.

En dépit de l'opposition de principe du patronat, certains syndicats n'ont pas abandonné l'idée de négocier des préretraites collectives. Avec succès dans au moins un cas : l'Union française des industries pétrolières a signé, lundi, un accord prévoyant des départs anticipés allant jusqu'à quatre ans pour 36 ans de travail posté. Il vise quelque 10.000 salariés du raffinage. La CFDT, la CFTC et FO ont signé, la CGT réfléchit. Avec un paraphe patronal symbolique : le président de l'Ufip, Jean-Louis Schilansky, est vice-président trésorier du Medef, totalement hostile à ce type d'accord ! *« Nous avons eu des moments difficiles l'hiver dernier. Cela fait partie de notre action d'amélioration du climat social dans la branche »*, justifie-t-il.

Dans le secteur de la chimie en revanche, la séance de négociation de la semaine dernière s'est conclue sur un constat de blocage autour de la notion de « compensation » de la pénibilité. *« Améliorer les conditions de travail, d'accord, mais nous ne sommes pas pour habiller le concept de réparation »*, explique-t-on à l'Union des industries chimiques.

**Entre prévention et réparation**

Sur la base d'une disposition de la réforme des retraites (article 86) ouvrant la possibilité d'expérimentations pour *« alléger »* la charge des salariés en situation de pénibilité, cette notion de compensation, à mi-chemin entre la prévention et la réparation, irrigue l'ensemble des discussions. Dans la métallurgie, le patronat réfléchit à des mobilités au niveau du bassin d'emploi. Elle pourrait réfléchir aussi à certains aménagements du temps de travail : une situation de pénibilité pourrait par exemple donner lieu à l'octroi de points, à convertir en jours de congé ou de formation en vue d'une reconversion. Dans la chimie, la CGC aimerait aussi, pour faciliter les reconversions, étendre les exemples de prime dégressive : en passant sur un poste de jour par exemple, la perte de la prime de travail de nuit est lissée sur plusieurs mois. Dans le bâtiment, les syndicats ont mis sur la table la création d'un compte épargne temps. Le patronat *« expertise »* une demande jugée *« digne d'intérêt mais compliquée techniquement »*. *« Si on ne l'aborde pas, il n'y aura pas lieu de rester en négociation »*, estime Laurent Orlich (CGT).

Mais toutes les branches ne sont pas sur la même longueur d'onde. Certaines s'interrogent sur l'opportunité d'ouvrir des négociations, comme l'industrie de la viande. D'autres ne feront rien : le patronat de l'industrie charcutière *« n'en voit pas l'intérêt »*. Il a décidé de se contenter de diffuser à ses adhérents le guide élaboré par l'Ania (patronat de l'agroalimentaire) avec l'aide… d'un cabinet d'avocats.

**VÉRONIQUE LE BILLON** ET **L. DE C.**


PIERRE BESSARD/REA

Stephan Europe, un site chimique classé Seveso II en raison de la présence de produits très toxiques. Dans ce secteur, les négociations se heurtent à la notion de « compensation » de la pénibilité.

**1 %**

**La pénalité, sur la masse salariale, pour les entreprises non couvertes par un accord ou un plan d'action d'ici au 31 décembre 2011.**

**TROP DE NÉGOCIATIONS OBLIGATOIRES NUIT AU DIALOGUE SOCIAL, PRÉVIENT LE CENTRE D'ANALYSE STRATÉGIQUE**

Dans une note présentée hier, le Centre d'analyse stratégique, rattaché à Matignon, va à rebours de la pratique gouvernementale en recommandant de *« rationaliser »* les négociations obligatoires imposées dans les entreprises par l'exécutif. Elles se superposent *« en mille-feuille »* depuis trente ans, note-t-il, et cette pression de l'Etat a un *« effet quantitatif visible »* mais des *« effets qualitatifs incertains »* avec des accords souvent marqués par *« un certain formalisme et un faible engagement des parties »*. Il préconise de regrouper des négociations obligatoires (sur la rémunération notamment), de laisser les directions et les syndicats en fixer la périodicité, et d'éviter d'en recréer à l'avenir en misant sur des mécanismes plus souples, tels que des consultations des salariés sur des plans d'action.

CONJONCTURE

# Les entreprises ont continué à embaucher cet été en dépit de la crise financière

L'avenir dira s'il s'agit du chant du cygne mais, à l'heure actuelle, le ralentissement économique et les incertitudes liées à la crise de la dette dans la zone euro n'ont pas empêché les entreprises de continuer à embaucher durant l'été. En témoignent les statistiques publiées hier par l'Acoss qui *« sont plutôt encourageantes et prolongent l'amélioration constatée depuis le début de l'année »*, selon son président Pierre Burban.

Après un tassement en mai et juin, le nombre de déclarations d'embauche de plus d'un mois (hors intérim) enregistrées par les Urssaf est reparti à la hausse en juillet et en août *« pour s'établir à des niveaux comparables à ceux du début d'année »* et à ceux de début 2008, avant la crise. Au nombre de 648.000, elles ont progressé en août de 4,6 % sur un mois et de 10,6 % sur un an. Cette évolution se lit aussi dans les déclarations des seuls CDI, également à leur plus haut depuis la mi-2008 (à 290.000 en août).

**Indicateurs « bien orientés »**

*« Ce flux d'embauches tire les créations nettes d'emplois »*, poursuit l'Acoss. En juillet, soit avant que ne s'amplifie la tempête boursière, les effectifs des entreprises de plus de 9 salariés ont encore légèrement progressé (+ 0,2 % sur trois mois, + 1,6 % sur un an). *« Cette croissance de l'emploi est le fait des secteurs hors intérim »*, précise l'Acoss. Car après avoir largement alimenté la reprise du marché du travail au cours des deux dernières années, l'emploi intérimaire est, lui, reparti à la baisse depuis trois mois, *« pouvant traduire un premier ralentissement conjoncturel mais aussi correspondre à une substitution au profit d'emplois "directs" »*, notamment dans l'industrie. Quant au volume d'heures supplémentaires, il ne connaît plus son rythme soutenu du début d'année mais *« continue de progresser sur un an »*, en dépit d'une baisse *« apparente »* de 1,1 % en juillet (forts effets des jours ouvrables).

Au-delà, *« les indicateurs sur la situation financière des entreprises sont bien orientés »*, poursuit l'Acoss. Les taux d'impayés sont proches de ceux d'avant-crise, tandis que les demandes de délais de paiement restent stables.

**FRÉDÉRIC SCHAEFFER**

**DÉCLARATIONS D'EMBAUCHE DE PLUS D'UN MOIS**

EN MILLIERS (HORS INTÉRIM)

660
620
580
540
500
648
2006 07 08 09 10 2011 (AOÛT)

« LES ÉCHOS » / SOURCE : ACOSS-URSSAF

## « Il ne faut pas se contenter d'agir sur les fins de carrière »

**INTERVIEW**
**LUDOVIC BUGAND**
CHARGÉ DE MISSION À L'AGENCE NATIONALE POUR L'AMÉLIORATION DES CONDITIONS DE TRAVAIL

DR

« La prévention est certes un sujet consensuel, mais une conviction somme toute assez molle. »

**A trois mois de l'échéance, où en est-on des négociations sur la pénibilité ?**

Beaucoup d'entreprises et de branches en sont encore au stade des réflexions. Mais on peut déjà regretter qu'en limitant l'obligation d'aborder la pénibilité aux seules entreprises ayant plus de la moitié de leurs salariés travaillant dans des conditions pénibles, la réforme des retraites limite considérablement son champ. Elle introduit aussi un biais méthodologique car le premier réflexe des entreprises est de compter pour voir si elles sont concernées. Au lieu de se centrer sur les enjeux liés à l'usure professionnelle pour l'entreprise et les salariés, le risque est de voir le débat s'enkyster sur la négociation de critères « objectifs » de pénibilité qui deviennent des enjeux d'ordre économique et politique et non de santé au travail.

**Quelle place occupent réparation et prévention dans les discussions ?**

La question de la réparation est souvent au centre des négociations. La prévention est certes un sujet consensuel, mais une conviction somme toute assez molle. C'est assez surprenant mais pour les employeurs, la prévention vient souvent servir de contrepoids à la réparation. Ils sont prêts à élargir la liste des facteurs de pénibilité contre lesquels lutter en échange d'une limitation de la réparation. On peut donc regretter que cette question-là n'ait pas été réglée au niveau interprofessionnel, ce qui aurait plus ouvert le champ des discussions sur la prévention. Cela dit, les négociations sur la pénibilité permettent souvent d'enclencher un vrai débat sur les conditions de travail, ce qui est positif.

**Avec quel résultat ?**

La préoccupation de mise en conformité avec la loi présente un danger : celui d'assister à du copié-collé d'accords types sans prise en compte des spécificités de la branche ou de l'entreprise, comme sur les seniors. Le « benchmarking » peut être intéressant, mais en matière de pénibilité, on ne peut faire l'économie d'une réflexion sur les spécificités de l'activité. C'est ce qu'a fait un des premiers accords conclus sur la pénibilité, signé dès novembre 2009 : celui de la branche du déménagement. Il n'est peut-être pas révolutionnaire mais est de ce fait exemplaire, en alliant réduction de la pénibilité et actions sur les parcours professionnels pour répondre à leur propre problématique d'attractivité et de maintien en emploi. L'un des enjeux majeurs des négociations est de permettre à l'ensemble des salariés de rester actifs et en bonne santé jusqu'à leur retraite, ce qui nécessite d'envisager une action préventive sur l'ensemble du cycle de vie. Il ne faut pas se contenter d'agir sur les fins de carrière. Sur ce plan, on est très en retard.

PROPOS RECUEILLIS PAR
**LEÏLA DE COMARMOND**

COMMUNIQUÉ RÉALISÉ PAR VERITAS COMMUNICATIONS

# Un pôle affaires entre deux continents




Toute l'Europe a succombé à la crise. Toute l'Europe ? Non. Un petit territoire au sud du continent résiste victorieusement au pessimisme ambiant : Gibraltar. Première escale sur la route des Indes pour les navires britanniques, le Rocher n'a longtemps dû sa survie qu'à la présence d'une forte garnison et aux dépenses de la Royal Navy. Les activités militaires et connexes représentaient encore 60 % de son PIB en 1984. Un quart de siècle plus tard, elles n'en constituent plus que 7 %. Entretemps, l'économie locale a progressé et s'est diversifiée à un rythme soutenu : le secteur financier, le tourisme et le transport maritime représentent respectivement 30 %, 30 % et 25 % du PIB, qui atteint environ 1 milliard de livres sterling. Les 15 % restants proviennent des télécommunications, du commerce sur Internet et des jeux en ligne. Grâce à la politique volontariste de développement mise en place par son gouvernement, ce territoire britannique d'outre-mer a fait la preuve de sa viabilité économique et affiche même de confortables excédents budgétaires. « Le budget présenté au parlement il y a quelques semaines table sur une croissance de 5 %, contre 6,5 % lors de l'exercice précédent. L'emploi reste bien orienté et nous avons pu adopter de généreuses mesures sociales, hausse de 10 % de l'assurance chômage par exemple », se réjouit Peter Caruana, Premier ministre de Gibraltar. Ces quelques chiffres permettent de mesurer à la fois le gouffre qui sépare le territoire du reste de l'Europe continentale et le bien-fondé du changement de cap opéré par les autorités en matière économique : l'heure est désormais au rapprochement avec les institutions internationales et les Etats voisins. Gibraltar ne veut pas vivre coupé de son environnement naturel, mais bien au contraire tirer le meilleur parti de sa situation géostratégique et de ses avantages comparatifs, en s'inscrivant dans la réalité européenne. « Nous avons négocié ce virage lors de mon premier mandat, à la fin des années 1990. Il s'agissait tout autant d'un changement de culture politique que de stratégie économique. Impossible par exemple de prétendre demeurer un centre financier offshore tout en ayant accès au marché communautaire. Des choix s'imposaient et nous avons décidé de nous rapprocher de l'Organisation pour la Coopération et le Développement économique », explique Peter Caruana. Le Premier ministre rappelle que Gibraltar a signé des accords d'échange d'information bancaire et fiscale avec les principaux pays européens et collabore avec le Fonds monétaire international (FMI) et le Groupe d'action financière. Le territoire est aujourd'hui perçu comme une place financière responsable et très compétitive qui séduit de nombreuses entreprises grâce à un taux d'imposition forfaitaire de 10 %, l'un des plus faibles du continent.
Gibraltar s'est repositionné ces dernières années en se conformant aux standards internationaux en termes de régulation financière et en se centrant sur les services de qualité à haute valeur ajoutée. Lors de cette mue, aucune fuite de capitaux ni de mouvement de délocalisation fiscale n'a été enregistré, preuve que le territoire ne devait pas son succès au secret bancaire. La combinaison d'un système juridique basé sur la Common Law, d'un cadre réglementaire transparent, de l'accès au marché communautaire et de la présence de professionnels très qualifiés explique l'essor des services financiers. Afin d'en faciliter le développement et d'attirer de nouvelles sociétés, les autorités ont créé en 1997 le Centre de la Finance de Gibraltar (« Gibraltar Finance Centre » ou GFC). Placé sous la tutelle du Département de l'Industrie et du Commerce, cet organisme officiel coordonne et planifie toutes les actions de promotion de ce secteur clé de l'économie locale. Dans ses bureaux se réunissent régulièrement les dirigeants des plus grandes sociétés pour élaborer avec les autorités la stratégie de croissance à suivre. « Nous sommes le premier interlocuteur de toutes les sociétés de services financiers désireuses de s'établir sur le Rocher. Il nous incombe d'accorder les licences légales nécessaires. Nous respectons à la fois les normes européennes et les normes britanniques, ce qui représente une double garantie, aussi bien en matière de supervision que d'efficacité et de professionnalisme », déclare James Tipping, directeur de GFC, qui souligne l'importance de préserver la réputation d'excellence et de transparence du territoire, deux facteurs fondamentaux pour sa prospérité à long terme.
« Nous ne cherchons pas à attirer n'importe quelle société, mais uniquement les acteurs les plus sérieux à la recherche d'une base d'opération à long terme. Nous sommes toujours une place financière de petite taille, mais Gibraltar propose aujourd'hui des services diversifiés et de haut niveau », ajoute James Tipping. Le territoire, qui s'adressait essentiellement à une clientèle de particuliers il y a encore quelques années, s'est érigé en plateforme pour les grandes sociétés, y compris les compagnies d'assurances. Pour accélérer la croissance du secteur, il mise sur le développement des échanges avec les places financières internationales désireuses d'accéder au marché européen sans s'y établir directement. La complète normalisation des relations avec les pays de l'Union Européenne ouvre également de nouvelles perspectives. « La France fait partie des pays que nous situons à l'extérieur de notre marché naturel, mais la reconnaissance dont jouit aujourd'hui notre secteur financier fait qu'il n'existe plus aucun obstacle à l'intensification des relations bilatérales. Nous comptons déjà plusieurs compagnies d'assurances françaises, mais globalement, il s'agit d'un marché nouveau que nous étudions avec intérêt », conclut James Tipping, qui encourage les sociétés établies sur le territoire à élargir leurs horizons. Elles possèdent sans aucun doute le savoir-faire nécessaire pour séduire entreprises et capitaux hexagonaux.

## TOURISME — Charme britannique, chaleur méditerranéenne et shopping à bon prix

Gibraltar accueille 10 millions de visiteurs par an, un chiffre énorme pour un territoire de quelques kilomètres carrés à peine. Plusieurs raisons expliquent cet engouement. Pour tous les touristes européens en vacances sur la Costa del Sol espagnole, il s'agit d'une singularité géopolitique incontournable, une étape d'une journée ou deux en sol britannique où gastronomie et douceur de vivre méditerranéennes se marient aux coutumes d'outre-manche. Rien n'y manque : bobbies, cabines téléphoniques rouges et Union Jack sont partout visibles sous le chaud soleil andalou. Pour les voisins espagnols, de loin les visiteurs les plus nombreux, Gibraltar joue un peu le rôle d'Andorre pour les habitants du Sud-Ouest français : une escapade de quelques heures qui permet d'acheter à bon marché de nombreux produits. « Selon l'Organisation mondiale du tourisme, le secteur a enregistré une croissance moyenne de 3 % en 2010, mais cette hausse a atteint 13 % sur le Rocher. Nous faisons partie intégrante du circuit des voyageurs qui se rendent dans le sud de l'Espagne. Notre pouvoir d'attraction découle directement de notre image de marque : celle d'un petit pays accueillant à l'économie florissante. Loin de nous reposer sur nos lauriers, nous avons l'intention d'accroître encore le nombre des arrivées, par voie terrestre, aérienne ou maritime », explique Ernest Britto, ministre du Tourisme et de l'Environnement. 300 000 croisiéristes débarquent chaque année à Gibraltar, contre 150 000 passagers qui arrivent par les airs. La frontière terrestre reste le point de passage le plus fréquenté. Les autorités se félicitent de l'excellence et de l'intensité des relations avec les principaux voyagistes de la Costa del Sol, qui ont fait du territoire britannique un arrêt obligatoire pour leurs autobus chargés d'Européens en quête de dépaysement et d'amusement. Le Rocher se positionne comme une destination complémentaire à l'Espagne en misant sur ses particularismes. « Nous développons plusieurs produits de niche tels que l'histoire militaire, qui a laissé de nombreux vestiges sur notre territoire, et les sports nautiques. La plongée et l'archéologie sont deux autres axes de développement encore peu exploités », reprend Ernest Britto, responsable de la protection des principaux sites touristiques. « Nous avons encore des efforts à faire en matière de promotion. Gibraltar est mieux connu en Europe qu'il y a 30 ans, mais nous devons affirmer davantage notre identité », ajoute Ernest Britto.

**Le Rocher joue la carte de la différence pour séduire les vacanciers de la Costa del Sol**

L'essor du tourisme a donné naissance à plusieurs voyagistes gibraltariens qui connaissent le territoire comme la paume de leurs mains et organisent des excursions sur mesure. La société Parodytur dispose par exemple d'une flotte de six autocars qui franchissent la frontière chaque jour pour amener vers le Rocher des vacanciers de la Costa del Sol.
Parmi les articles prisés par les touristes, les parfums figurent en très bonne place. Les amateurs de fragrances fréquentent assidûment les boutiques Seruya, au nombre de six, dont deux à l'aéroport. L'enseigne a été fondée il y a 170 ans et s'est spécialisée voilà un siècle dans les produits cosmétiques et les parfums. « Nous dominons le marché gibraltarien. Les marques françaises occupent naturellement un espace de choix dans nos magasins et je me rends régulièrement à Paris. Les affaires marchent bien et nous allons bientôt ouvrir une septième boutique », se réjouit Salomon Seruya, directeur de l'entreprise familiale Seruya Limited. Deux facteurs expliquent la hausse régulière des ventes : les prix très compétitifs pratiqués sur le Rocher et l'attention croissante que la gent masculine porte à son image. « Les croisiéristes sont d'excellents clients. Gibraltar fait aujourd'hui figure d'oasis dans un environnement international plutôt morose, grâce au dynamisme de son économie diversifiée. Nous regardons l'avenir avec optimisme », conclut Robert Seruya, directeur de l'entreprise.



*Parfums et produits cosmétiques des grandes marques internationales sous l'enseigne Seruya : un marché porteur grâce au tourisme.*

*Reportage réalisé par Veritas Communication pour Les Echos*
*Directrice de Projet : Esther Diaz Amores - Editeur : E. Roufurd - Maquette : GioPepe - Dir. Technique : S. Dienda*

## PETER CARUANA, homme de Loi et homme d'Etat, défenseur du libre choix des Gibraltariens



Racines méditerranéennes et allégeance sans faille à l'Union Jack : la biographie de Peter Caruana, Premier ministre de Gibraltar depuis 1996, symbolise la double appartenance que revendiquent les habitants de ce territoire britannique d'outre-mer. D'origine maltaise et italienne, ce juriste reputé nommé Conseil de la Reine en 1998 et récemment coopté membre du directoire d'une des plus prestigieuses institutions de formation professionnelle des avocats du Royaume-Uni a effectué la quasi-totalité de sa scolarité en Angleterre. A la tête du parti politique Gibraltar Social Democrats, il a remporté les 4 derniers scrutins législatifs et se présentera une nouvelle fois devant les électeurs dans quelques mois. Né en 1956 et père de famille nombreuse, il plaide auprès de Londres et de Madrid pour le respect de la volonté de ses concitoyens. Les Gibraltariens entendent décider souverainement de leur avenir, comme l'a démontré le référendum de 2002 contre la création d'un condominium anglo-espagnol. Sous la houlette de Peter Caruana, le gouvernement du Rocher a élargi ses prérogatives vis-à-vis de la métropole et consolidé son statut en Europe : Bruxelles a par exemple reconnu l'autonomie fiscale du territoire en 2009, suite à une décision de la Cour de Justice européenne. Ce succès juridique facilite la poursuite de la politique de diversification économique. Gibraltar fait aujourd'hui figure d'îlot de prospérité au sud d'un continent en pleine crise.

***Question : Quels ont été les principaux temps forts de la transformation de Gibraltar?***

Réponse : Voilà 15 ans que nous avons entamé une mutation sociale et économique de grande envergure. En ce qui concerne l'économie, nous avons changé le modèle initial de paradis fiscal pour devenir un centre de services financiers très compétitif qui respecte scrupuleusement les règles et normes établies par l'Organisation pour la Coopération et le Développement économique. Nous avons signé des accords d'échange d'information fiscale et bancaire avec de nombreux pays, dont la France. Coopération et transparence contribueront à asseoir notre réputation et à nous placer en bonne position sur l'échiquier international des affaires.

***Q. : Ces changements ont-ils commencé à modifier la perception de Gibraltar à l'étranger ?***

R. : Nos efforts commencent à porter leurs fruits. Nous avons effectué tous les changements nécessaires et nous nous plions désormais aux mêmes règles que tous les pays. Nous projetons sans aucun doute une nouvelle image, mais nous sommes conscients qu'il faut du temps pour bousculer les idées reçues. Les organisations internationales et gouvernements qui sont parfaitement informés de l'évolution de notre législation nous renvoient déjà une image positive. Nous allons continuer à travailler pour que notre condition de place financière parfaitement normale soit davantage connue à l'étranger.

***Q. : En ce qui concerne la fiscalité des entreprises, comment Gibraltar entend-il se positionner sur la scène internationale ?***

R. : Le nouveau modèle économique que nous mettons en place passe par une fiscalité avantageuse, mais pas au point d'inciter des entreprises à s'installer ici pour cette seule et unique raison. Les taux d'imposition que nous pratiquons contribuent évidemment à la compétitivité de Gibraltar, mais ne sont pas un facteur déterminant. La qualité de vie, le système éducatif et la souplesse de notre législation constituent autant d'atouts qui font de notre territoire une option intéressante pour de nombreux investisseurs.

***Q. : Justement, quels sont les secteurs les plus séduisants pour les investisseurs étrangers ?***

R. : Nous avons créé un environnement particulièrement favorable à l'investissement dans plusieurs secteurs tels que les jeux en ligne, les activités immobilières et le commerce. La bonne marche économique de Gibraltar alimente une forte demande de logement et d'espaces commerciaux. Nous recherchons également à développer des industries légères et la confection textile.

***Q. : Comment Gibraltar a-t-il traversé les turbulences de l'économie mondiale ?***

R. : Le nombre de transactions réalisées par les sociétés financières a baissé et des emplois ont été supprimés, mais les conséquences de la crise ont été très limitées si on compare Gibraltar aux autres pays européens. Les problèmes de dette auxquels font face de nombreux gouvernements n'existent pas ici, puisque nous dégageons chaque année un excédent budgétaire. La dette publique ne dépasse pas 23 % du PIB, malgré les investissements élevés que nous avons effectués pour moderniser nos infrastructures. Nous gérons les deniers publics de façon très prudente.

***Q. : Quelle importance votre gouvernement accorde-t-il aux relations avec la France ?***

R. : Aussi bien d'un point de vue économique que politique, la France reste l'un des pays les plus influents et occupe de ce fait une position centrale dans notre stratégie de repositionnement. Lorsque nous avons cherché à signer des accords d'échange d'information bancaire et fiscale pour normaliser nos relations avec la communauté internationale, nous sommes allés frapper directement à la porte des gouvernements les plus puissants : France, Royaume-Uni, Allemagne, Etats-Unis… Nous voulons nouer des relations d'étroite coopération avec les grandes capitales et démontrer que Gibraltar est un acteur responsable du système financier mondial.

***Q. : Vous allez bientôt vous présenter devant les électeurs gibraltariens pour un cinquième mandat de Premier ministre. Si vous remportez les élections, quelles seront vos priorités ?***

R. : Nous avons déjà réalisé de nombreuses réformes. L'un des grands axes d'un cinquième mandat serait la modernisation des institutions publiques afin d'améliorer encore les services que l'administration offre aux particuliers et aux entreprises. Nous mettrons l'accent sur l'efficacité pour mieux répondre aux besoins de nos concitoyens. A l'échelle internationale, nous poursuivrons notre politique de normalisation des relations avec les pays de notre entourage, dans l'optique de faciliter l'essor des sociétés installées chez nous. Nous voulons que Gibraltar occupe toute la place qui lui revient de Droit dans la communauté internationale. Nous avons entrepris de conquérir notre propre espace dans un monde qui n'est pas pensé pour les petits pays, mais nous possédons les atouts nécessaires pour bâtir un système économique et sociable solide.

## TRANSPORT ET TÉLÉCOMMUNICATIONS

### Infrastructures et services de première classe

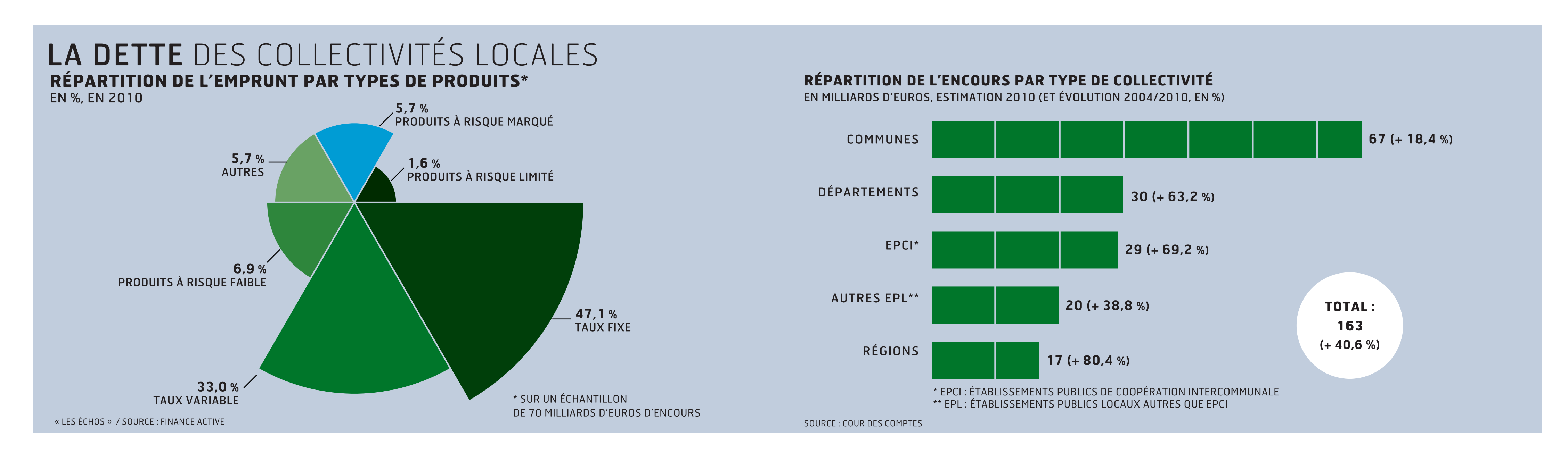
Longtemps confronté à un voisin espagnol hostile, Gibraltar n'a dû sa survie qu'à sa capacité à maintenir ouvertes les liaisons maritimes et aériennes avec le Royaume-Uni. Dans le même ordre d'idée, le secteur des télécommunications a toujours revêtu une importance stratégique pour les autorités du territoire. Aujourd'hui, l'expérience accumulée dans ces deux domaines alimente le développement de toute l'économie du Rocher. « Nous avons lancé plusieurs projets d'envergure dont le plus emblématique est sans aucun doute l'agrandissement et la modernisation de notre aéroport international. Ce chantier, en cours d'achèvement, va considérablement améliorer le confort des passagers. Nous maintenons un dialogue fluide avec toutes les compagnies aériennes britanniques afin d'augmenter la fréquence des vols. Il est par exemple possible de voyager sans escale vers Londres, Manchester et Liverpool et de nouvelles lignes seront inaugurées l'année prochaine », se réjouit Joe Holliday, vice-Premier ministre et ministre de l'Economie, du Développement technologique et des Transports. Pour respecter la qualité de vie de la population résidente et des touristes, le gouvernement gibraltarien a établi une limite maximum de 16 vols par jour. Il espère atteindre rapidement 7 à 8 vols quotidiens vers le Royaume-Uni et entend ouvrir des liaisons directes avec des pays tiers. « Nous ne cherchons pas à concurrencer l'aéroport de Málaga, mais à jouer un rôle complémentaire en captant une clientèle à la recherche d'un service de haut niveau, sans retard et loin de la foule. Les compagnies maritimes constituent également une cible commerciale de choix pour notre aéroport : il faut 5 minutes pour se rendre au port, l'acheminement des équipages s'en trouve facilité », ajoute Joe Holliday. Au niveau portuaire, la réputation du Rocher s'est construite sur la rapidité des opérations au sol, par exemple pour tout ce qui concerne l'approvisionnement en carburant. La réactivité des autorités séduit notamment les grandes compagnies de bateaux de croisière.

En matière de télécommunications, le territoire compte un opérateur reconnu qui maîtrise toutes les technologies : Gibtelecom. Le gouvernement détient la moitié des actions de cette entreprise performante qui affiche un chiffre d'affaires annuel de 40 millions de livres sterlings. « Nous opérons sur un petit marché qui présente une difficulté technique et commerciale de taille : la présence massive des réseaux des opérateurs espagnols. Malgré cet obstacle, nous enregistrons une légère hausse du nombre d'abonnés à notre réseau de téléphonie mobile et une forte croissance de 10 % en ce qui concerne Internet. Le taux de pénétration d'Internet atteint 44 %, soit l'un des plus élevés d'Europe », se réjouit Tim Bristow, directeur général de Gibtelecom, qui ajoute qu'à Gibraltar comme partout ailleurs dans le monde, la téléphonie fixe se trouve en perte de vitesse. Elle représente moins d'un quart de son chiffre d'affaires, contre la moitié il y a dix ans.

**De Londres à Mumbay via Gibraltar, un câble sous-marin pour vivre en prise directe sur l'économie mondiale**

L'opérateur cherche activement de nouveaux axes de croissance. Il s'est récemment lancé dans la gestion et l'hébergement de bases de données et compte déjà une trentaine de clients, dont la plupart des sociétés de jeux en ligne présentes à Gibraltar. Il leur offre un service de maintenance technique 24 heures sur 24 et 365 jours par an. « Nous sommes parallèlement en train d'investir plusieurs dizaines de millions de dollars dans un câble sous-marin qui répondra pendant de longues années aux besoins du territoire. Il sera pleinement opérationnel dans quelques mois et nous reliera directement au Royaume-Uni et à la France. Il sécurisera nos télécommunications avec l'extérieur. Nous n'utiliserons dans un premier temps qu'un dixième de ses capacités. Nous allons poursuivre notre diversification et nos investissements pour rester un acteur compétitif dans un secteur très concurrentiel », précise Tim Bristow, pour qui l'évolution rapide de la technologie constitue le plus grand défi pour un opérateur de la taille de Gibtelecom. Le câble sous-marin est un projet international piloté par un consortium de 16 entreprises auquel Gibraltar s'est associé : il s'étendra de Londres à Mumbay et fera du Rocher un relais central sur l'une des plus grandes lignes de télécommunication de la planète.

Pour se maintenir à l'avant-garde, l'entreprise se prépare actuellement à faire le saut vers la téléphonie mobile de quatrième génération. « Nous sommes en mesure d'offrir des services du même niveau, voire meilleurs, que ceux disponibles dans les grands pays européens. Nous jouons un rôle clé dans l'économie du territoire : fiabilité et tarifs raisonnables sont les deux réponses que nous apportons chaque jour aux demandes des entreprises et des particuliers établis sur le Rocher », conclut Tim Bristow. L'accent mis sur la qualité du service a permis à l'opérateur de conserver la plupart de ses clients pendant le ralentissement économique de ces dernières années. Rares sont les entreprises qui se sont laissées séduire par les offres promotionnelles de la concurrence, qui n'apporte pas les mêmes garanties techniques que Gibtelecom.




FINANCE

**Le principal financeur des collectivités locales aurait vendu jusqu'en 2008 pour 25 milliards d'euros de produits structurés à quelque 5.500 de ses clients. Dexia conteste que ceux-ci aient dû payer 3,9 milliards de pénalités sur ces produits toxiques. Mais il admet un surcoût de 860 millions.**

# Dexia, mis en cause, conteste l'étendue des dommages des produits toxiques

Les emprunts toxiques n'ont pas fini de pourrir la vie des élus, des banques et des pouvoirs publics. Selon un fichier interne de la Banque Dexia Crédit Local de France (DCL) que le quotidien « Libération » a publié hier, ils seraient 5.500 collectivités et établissements publics (régions, départements, villes, intercommunalités, mais aussi hôpitaux ou offices HLM) à avoir souscrit jusqu'en 2008 des prêts dits toxiques auprès de la banque, principal financeur des collectivités. *« Au plus fort de la bulle, DCL avait distribué pour 25 milliards d'euros à ses clients »* avec un surcoût de 3,9 milliards, selon ce document.

Dexia conteste *« les données erronées et tronquées »* qui ont servi de support à cet article et examine toutes les suites juridiques à donner. La banque franco-belge réfute en particulier le chiffre de pénalités évaluées à 3,9 milliards d'euros *« qui est sans fondement »*. Elle souligne qu'il ne faut pas confondre taux potentiel et taux effectivement payé. Or celui-ci avoisine les 3,65 % pour les 23,55 milliards d'euros de crédits structurés au 31 décembre 2010 de la banque, qui assure que ce taux est depuis lors resté quasiment stable. Selon nos informations, une poignée seulement de clients aurait vu leur taux passer au-dessus de 10 % depuis le début de l'année. Le surcoût total ne dépasserait donc pas 860 millions d'euros. Benoît Gausseron, directeur de la communication de Dexia, estime de surcroît que le nombre de collectivités réellement en difficultés est limité.

La Cour des comptes estimait dans un rapport publié en juillet dernier que seulement *« quelques centaines de collectivités se trouvent durablement exposées au risque, mais probablement moins d'une centaine sont exposées gravement »*. Les magistrats financiers évaluaient alors (sur une dette totale de 160 milliards) l'enveloppe globale des emprunts structurés, entre 30 et 35 milliards dont 10 à 12 milliards présenteraient un risque *« potentiellement élevé »*. Dexia, même s'il reste le principal financeur des collectivités, n'a pas été la seule banque à proposer des produits structurés : de nombreux autres établissements français (Caisses d'Epargne, Crédit Agricole…) ou étrangers ont effectué les mêmes démarches.

> **10 À 12**
> **Le montant, en milliards d'euros, des emprunts structurés présentant un risque « potentiellement élevé ».**

Pour ses clients les plus exposés, Dexia assurait hier étudier les possibilités de réaménagement de leur dette et dit avoir déjà trouvé *« de très nombreuses solutions en concertation avec les collectivités locales »*. La semaine dernière, le patron de la banque franco-belge, Pierre Mariani, avait indiqué que son groupe ne faisait d'ailleurs face qu'à six procédures judiciaires.

**Défaisance**

Nombre d'élus ne se résolvent toutefois pas à cette simple alternative : renégocier leur prêt ou attaquer en justice les banques. *« C'est une situation devenue ingérable »*, explique Maurice Vincent, maire PS de Saint-Etienne, qui a attaqué en justice deux banques étrangères (lire ci-dessous). Selon lui, la renégociation reste en tout état de cause coûteuse pour la collectivité qui devra, in fine, se retourner vers le contribuable. Quant à porter le contentieux devant les tribunaux, cela s'apparente un peu *« à la roulette russe »*, selon l'élu.

Aussi, avec d'autres élus propose-t-il à l'Etat la création d'une structure de défaisance au niveau national qui s'acquitterait de la gestion de cette enveloppe *« pourrie »* de quelque 10 à 12 milliards d'euros. La commission d'enquête parlementaire dédiée à cette question des produits toxiques dans les finances locales et qui vient de commencer ses travaux, pourrait, en décembre, soutenir cette solution. Pour le moment, le gouvernement est resté sourd à cette demande et cherche plutôt à relativiser l'ampleur du phénomène.

PHILIPPE MOREAU ET NINON RENAUD

## Les collectivités s'organisent sur le Web

**L'association des « acteurs publics contre les emprunts toxiques » a mis sur pied une plate-forme d'échanges d'informations entre collectivités.**

Un nombre croissant de collectivités ne parvenant pas à se débarrasser de leurs emprunts toxiques par la négociation avec leurs partenaires banquaires tentent de s'appuyer sur l'expérience de celles qui ont été précurseurs sur ce terrain. A l'image de la ville de Saint-Etienne, dont le pourcentage d'emprunts structurés a été réduit de 70 % à moins de 35 % de la dette ces deux dernières années. Son maire, Maurice Vincent (PS), était auditionné hier par la commission parlementaire sur les emprunts toxiques, qui a aussi entendu son prédécesseur, Michel Thiollière (UMP) ainsi que le TPG et le préfet de la Loire Michel Morin en fonction dans ce département au moment où la collectivité a souscrit la plupart de ses crédits structurés à risques.

**Saint-Etienne anime l'extranet**

Dans le prolongement de ses initiatives en faveur de la création par l'Etat d'une structure de défaisance, la capitale du Forez anime depuis cet été l'extranet www.dtct.fr (Dette toxique des collectivités territoriales) pour le compte de l'association des « acteurs publics contre les emprunts toxiques ». Plus d'une vingtaine de villes, Epci, départements, CHU souhaitant rompre avec leur isolement exposent la structure de leur dette à risques sur ce site qui est aussi un forum d'échanges d'informations statistiques, d'éléments d'actualité et d'arguments juridiques entre collectivités. *« Certaines ont, comme nous, engagé des actions contentieuses pour faire annuler des contrats car la médiation Gissler trouve vite ses limites »*, note la direction des finances de Saint-Etienne.

Première collectivité française à avoir assigné une banque (fin 2009), la ville de Saint-Etienne verra deux de ses actions, contre la Deutsche Bank et Royal Bank of Scotland, examinées sur le fond par le TGI de Paris, les 6 octobre et 22 novembre prochain.

Compte tenu du coût élevé réclamé par les organismes financiers pour la sécurisation de ces prêts, certaines collectivités affichent encore des pourcentages d'emprunts structurés supérieurs aux quatre cinquièmes de leur dette, telles qu'Asnières-sur-Seine (80,65 %) ou Changé (87,27 %). Dans la Loire, 500 millions du 1,3 milliard d'euros de dette cumulée des quatre plus gros emprunteurs publics (ville de Saint-Etienne, agglomération, CHU et département), sont encore constitués de produits structurés.

DENIS MEYNARD
CORRESPONDANT À SAINT-ÉTIENNE



## Lille Métropole négocie âprement avec ses financeurs

**L'exposition de la communauté urbaine aux produits structurés est connue depuis 2008. Trois ans plus tard, l'établissement réclame toujours des comptes aux banques concernées.**


ERIC POLLET/REA
Siège de Lille Métropole.

Le rapport Klopfer avait fait sensation en 2008. Dans un audit sans concession demandé par l'établissement public, le cabinet financier avait alors révélé que la dette de la communauté urbaine de Lille était constituée à 54 % de produits structurés et à 36 % de produits à haut risque. Lille Métropole avait alors protesté du caractère insuffisant de l'audit qui devait donc être complété et avait mis très directement en cause la communauté bancaire. Elle a immédiatement engagé des négociations avec les banques ayant placé ces produits à risque, menaçant d'une action concertée avec d'autres collectivités. *« Nous appelons cela de la tromperie et nous voulons défendre l'argent du contribuable »*, plaide Jean-Marc Germain, directeur de cabinet de Martine Aubry. Cette défense se traduit par un principe simple : la communauté urbaine abandonne tout contentieux si les banques renoncent au produit initial et proposent un prêt au taux qui aurait dû être retenu à l'époque. *« Cela a abouti avec trois banques, avec lesquelles nous avons deboucié tous leurs produits »*, se félicite Jean-Marc Germain. En revanche, les négociations se poursuivent avec les autres dont Dexia, qui représente environ 40 % des encours de la dette communautaire. Lille Métropole n'est allée en justice pour l'heure qu'avec un seul établissement, la RBS, qui à elle seule pèse la moitié des produits à risque souscrits.

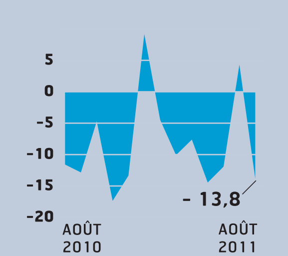
Les banques regrettent hors micro d'être ainsi stigmatisées et soulignent que les capacités d'ingénierie de la CUDL étaient largement suffisantes pour comprendre la nature des produits proposés. La communauté urbaine veut aujourd'hui élever la problématique au plan national. Martine Aubry plaide ainsi pour la création d'une entité regroupant les produits structurés de l'ensemble des collectivités, de leur substituer les taux qui auraient dû être retenus à l'époque, et de compléter le remboursement par un solde financé par une taxe sur le système financier.

OLIVIER DUCUING
CORRESPONDANT À LILLE

**EN CHIFFRES**

### Déficit public britannique record au mois d'août

EN MILLIARDS DE LIVRES

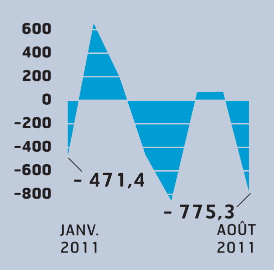



IDÉ / SOURCE : ONS

Les finances publiques britanniques ont enregistré un déficit record en août, ravivant les doutes sur la possibilité pour le gouvernement de tenir ses objectifs en dépit de la mise en œuvre d'un plan de rigueur drastique. Le déficit public s'est creusé à 13,8 milliards de livres (15,9 milliards d'euros) contre 11,6 milliards un an plus tôt. En un an, la dette publique est passée de 55,3 à 61,4 % du PIB.

### Déficit commercial historique enregistré au Japon

EN MILLIARDS DE YENS




IDÉ / SOURCE : MINISTÈRE DES FINANCES

Le Japon a enregistré un déficit commercial sans précédent pour un mois d'août en raison des hausses de prix du pétrole, des conséquences de l'accident nucléaire de Fukushima et du frein sur ses exportations pour cause de marasme mondial. Le ministère des Finances a annoncé hier que le déficit commercial du pays a atteint 775,3 milliards de yens (7,38 milliards d'euros) en août. Le mois de mai avait aussi été dans le rouge.

**38** CENTIMES D'EURO

La Commission économique du Plan en Inde a estimé hier qu'un villageois gagnant au moins 25 roupies (l'équivalent de 38 centimes d'euro) par jour n'était pas pauvre et ne pouvait à ce titre bénéficier d'aides sociales, un chiffre bien en deçà du seuil d'environ 1 euro fixé par la Banque mondiale. La commission estime que ce salaire suffit pour subvenir aux besoins fondamentaux en nourriture, éducation et santé.



**CRISE**

**Depuis 2009, les banques européennes ont potentiellement perdu 200 milliards en raison de la crise des dettes souveraines, selon le FMI. Ce montant n'est en aucun cas une estimation de leurs besoins de recapitalisation.**

# Banques européennes : le FMI confirme son appel à des recapitalisations

Le coût potentiel de la crise des dettes souveraines européennes des pays périphériques – Grèce, Portugal, Irlande, Belgique, Italie et Espagne – pour le système bancaire européen s'élève à 200 milliards d'euros. Le chiffre est même de 300 milliards si l'on tient compte de l'exposition aux banques locales des établissements bancaires de ces six pays.

A l'occasion de la publication, hier à Washington, du rapport sur la stabilité financière globale du Fonds monétaire international (FMI), José Vinals, le directeur du département des affaires monétaires et des marchés de capitaux de l'institution, a pris soin de préciser que *« ce montant* [200 milliards d'euros, NDLR] *ne constitue en aucun cas une estimation des besoins en fonds propres supplémentaires des banques »,* mais *« une idée approximative de l'augmentation du risque de crédit souverain assumée par les banques »* ces deux dernières années. Pour évaluer le besoin en fonds propres, *« il faudrait procéder à une évaluation complète de leurs bilans et revenus »,* mentionne le rapport.

Reste que le FMI persiste dans sa demande d'une recapitalisation des banques européennes. Le plus tôt sera le mieux. Une augmentation des fonds propres par l'émission d'actions sur les marchés est préférable a indiqué José Vinals. Mais ce dernier n'interdit pas une prise de participation de l'Etat *« si nécessaire et de manière temporaire »* ou l'intervention du Fonds européen de stabilité financière (FESF) lorsqu'il le pourra. Interrogé sur le véritable montant de capitaux propres nécessaire, José Vinals s'est montré évasif. *« C'est difficile à évaluer dans la mesure où les banques européennes sont toujours aussi peu transparentes quant au traitement des titres d'Etat qu'elles détiennent dans leur portefeuille. »*

**« Prolonger les règles »**

Au-delà des querelles de chiffres, les Européens et les analystes du Fonds ont néanmoins rapproché leurs positions. Mardi, le commissaire à la Concurrence, Joaquin Almunia, a reconnu que de nouvelles banques allaient vraisemblablement devoir être recapitalisées. D'ores et déjà, il va proposer cette année de *« prolonger les règles »* mises en place en 2008-2009 *« afin de permettre aux gouvernements de continuer à aider publiquement leurs banques au-delà de 2011 ».*

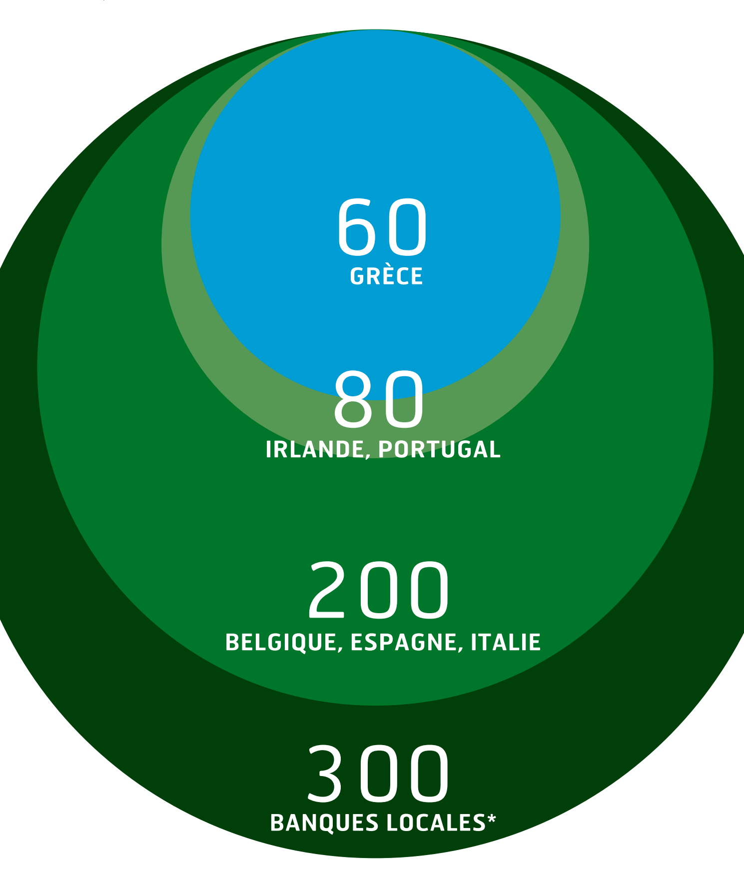
La crise européenne est suffisamment grave pour que les difficultés d'un pays européen puissent rapidement s'étendre à l'Europe et gagner le reste du monde. Et si l'Europe inquiète, le FMI, dans son rapport, juge de manière plus large que *« les risques pour la stabilité financière se sont considérablement aggravés durant ces derniers mois »* du fait d'un affaiblissement des perspectives de croissance.

Dans bon nombre d'économies, *« certains secteurs ne sont pas sortis de la phase de correction-redressement du cycle du crédit faute d'avoir entièrement assaini leurs bilans ».* Pis : *« La quête du rendement incite d'autres secteurs à recourir davantage au levier financier (…). L'existence de taux faibles oriente la création de crédit vers des structures plus opaques, telles que le système bancaire parallèle. »* Bref, *« les progrès réalisés au cours des trois dernières années »* pour renforcer la stabilité du système financier ont été *« en partie annulés ».*

La crise des « subprimes » et ses effets dévastateurs ont été oubliés et certains établissements financiers ont repris leurs affaires comme par le passé. Les pays riches doivent donc *« s'attaquer aux séquelles de la crise et mener à terme les réformes de réglementation financière dans les plus brefs délais »,* plaide le FMI. Sinon, le système financier international restera des plus fragiles. Avec le risque d'une nouvelle aggravation de la crise de confiance actuelle. Comme en 2008.

**RICHARD HIAULT**
**(ENVOYÉ SPÉCIAL À WASHINGTON)**

**L'EXPOSITION DES BANQUES AUX PAYS EN DIFFICULTÉ DE LA ZONE EURO**
CUMUL, EN MILLIARDS D'EUROS




* BANQUES DES PAYS EN DIFFICULTÉ
« LES ÉCHOS » / SOURCE : FMI

Le rapport du FMI sur lesechos.fr/document

# « Les Etats-Unis feront tout pour repousser l'implosion de la zone euro après 2012 »

**INTERVIEW**
**KENNETH ROGOFF**
PROFESSEUR D'ÉCONOMIE À HARVARD

DR

« Pour préserver l'euro, il faudra une vraie réforme institutionnelle d'ici à un ou deux ans. »

Professeur d'économie à Harvard et ancien chef économiste du FMI (2001- 2003), Kenneth Rogoff est coauteur du best-seller : « Cette fois, c'est différent : huit siècles de folie financière. » Il explique aux « Echos » qu'un défaut de paiement de la Grèce et du Portugal est inéluctable.

**Que pensez-vous de la proposition américaine de renforcer le Fonds européen de stabilité financière (FESF) pour éviter les risques de contagion ?**

Mon sentiment est que l'Europe a besoin d'une réforme beaucoup plus profonde que la création du FESF. Pour préserver l'euro, il faudra une vraie réforme institutionnelle d'ici à un ou deux ans. Les Etats-Unis vont tout faire pour que l'implosion de l'euro ne se produise pas avant l'élection américaine de 2012. Washington aimerait voir l'Allemagne étendre son filet de protection. Je n'ai pas de doute qu'au bout du compte l'Allemagne finira par garantir un montant très important de la dette européenne. Le problème est que les Européens manquent de crédibilité en disant qu'ils ne peuvent pas permettre à la Grèce de faire défaut. C'est ridicule. Ils doivent être en position d'empêcher des paniques bancaires en Espagne et en Italie. A partir du moment où la crédibilité de l'euro est affaiblie, il devient très difficile pour les banques italiennes et espagnoles d'attirer des dépôts bancaires ou des financements interbancaires. Le risque de contagion est considérable. Et il n'y a pas de banque centrale susceptible de voler au secours d'un pays individuel. La situation risque encore d'empirer avant de s'améliorer. Je vois un fort parallèle avec la dynamique créée par la faillite de Lehman Brothers aux Etats-Unis.

**Pensez-vous que Christine Lagarde, DG du FMI, a eu raison d'insister sur la nécessaire recapitalisation du secteur bancaire européen ?**

Absolument. Le FMI a été trop révérencieux jusqu'ici. Tous ceux qui ont été impliqués dans l'élaboration des « stress tests » bancaires savent qu'il faut recapitaliser un certain nombre de banques européennes. C'est un sursaut trop vertueux pour faire machine arrière aujourd'hui. Le FMI n'a pas vraiment contribué à la résolution des problèmes en repoussant les échéances. Il y a un an, ses dirigeants disaient qu'ils considéraient la Grèce comme un pays avancé qui ne ferait jamais défaut. Et il y a six mois ils déclaraient que l'Espagne n'était plus un pays périphérique dans le « Financial Times ». Le FMI est allé trop loin dans cette direction. Cela dit, Christine Lagarde n'est pas allée jusqu'à dire qu'un défaut de paiement était inévitable. C'est seulement implicite dans son propos.

**Donc, un défaut de paiement de la Grèce est inéluctable ?**

Bien sûr. Il y aura forcément une profonde restructuration de la dette grecque, quels que soient les termes choisis. Un profond défaut de paiement en Grèce et au Portugal est désormais inévitable, et probablement aussi en Irlande, même si la situation est un peu plus compliquée dans ce dernier pays car le gouvernement a garanti les banques. Je suis sûr que même Dominique Strauss-Kahn en était conscient.

**PROPOS RECUEILLIS PAR PIERRE DE GASQUET (À NEW YORK)**

**UNION EUROPÉENNE**

**Le Conseil des ministres restreint grec s'est longuement réuni hier après-midi. Ses membres ont examiné le projet du nouveau plan de consolidation de 7,5 milliards d'euros nécessaire pour éviter un dérapage budgétaire.**

# Grèce : le nouveau plan d'austérité se précise

Le Conseil restreint des ministres grec s'est tenu hier à Athènes dans une atmosphère de tension palpable. *« La réunion revêtait un caractère exceptionnel »,* a expliqué le porte-parole du ministre des Finances, Evangelos Venizélos. Tension accrue par l'annonce des deux grandes centrales syndicales du pays, la GSEE du secteur privé et l'Adedy des fonctionnaires, d'appeler conjointement à deux grèves générales de vingt-quatre heures les 5 et 19 octobre prochain. Ces deux organisations représentent environ 2,5 des 4,9 millions de salariés grecs.

Objet de la rencontre du cabinet : la définition des grandes lignes du nouveau plan d'austérité. Plan indispensable pour boucler les budgets de 2011 et 2012, et obtenir en temps utile les 8 milliards d'euros promis à la Grèce par les Européens et le FMI. Sans ce pactole, Athènes va plonger virtuellement dans une situation de banqueroute à partir de la moitié du mois prochain.

**5.000** EUROS
**Nouveau seuil des revenus annuels imposables. Il était précédemment de 8.000 euros.**

Le nouveau plan porte sur environ 7,5 milliards d'euros, dont 1 milliard à réaliser d'ici à la fin de l'année. A la clef, le placement d'environ 30.000 employés de l'Etat dans le mécanisme de « réserve » dès cette année. Les pensions des anciens fonctionnaires supérieures à 1.200 euros par mois seront réduites de 20 %. Les retraites de ceux qui ont cessé de travailler avant 55 ans seront abaissées de 40 % après les 1.000 euros mensuels. Il est question de relever la taxe sur le fioul de chauffage, dont le prix augmenterait de 40 centimes le litre. Le seuil des revenus annuels imposables devrait être réduit de 8.000 euros à 5.000. Le gouvernement va aussi prolonger, au moins jusqu'en 2014, la nouvelle taxe sur l'immobilier qui devait à l'origine expirer l'an prochain.

**Des résultats jugés positifs**

Hier, le Conseil des 11 ministres les plus influents du gouvernement a également pris connaissance des résultats des deux longues conversations téléphoniques du début de semaine entre Evangelos Venizélos et les chefs de file de la troïka de créanciers institutionnels à la Grèce (la Commission européenne, le FMI et la BCE). Résultats jugés positifs par les deux parties. Positifs mais pas suffisants. Le superministre des Finances poursuivra ces entretiens ce week-end à Washington, où il se rendra pour participer à l'assemblée annuelle du FMI.

Mardi prochain, le Premier ministre, Georges Papandréou, sera à Berlin pour y rencontrer Angela Merkel. Les prêteurs internationaux à la Grèce exigent d'y voir clair sur la finalisation du budget 2011 et la préparation des budgets entre 2012 et 2014, année de la fin de l'application du plan de consolidation budgétaire. Le retour en fanfare à Athènes des chefs de la mission de la troïka prévu pour le début de la semaine prochaine devrait clore cette période de haute tension. **MASSIMO PRANDI**

**ÉTATS-UNIS**

**Tandis que Nicolas Sarkozy s'est prononcé pour l'octroi à la Palestine d'un statut d'Etat observateur aux Nations unies, Barack Obama a plaidé pour une action urgente et coordonnée visant à relancer l'économie mondiale.**

# Obama demande des mesures « urgentes » pour relancer l'économie mondiale

La question de la reconnaissance de la Palestine menace de bouleverser l'agenda de la 66e Assemblée générale des Nations unies. Alors que le président Barack Obama devait tenter hier soir une ultime médiation auprès du président palestinien, Mahmoud Abbas, Nicolas Sarkozy a plaidé hier pour une approche nouvelle sur le *« conflit du Moyen-Orient »* en suggérant l'octroi d'un statut d'Etat observateur aux Nations unies à la Palestine. Une idée partagée par la chef de la diplomatie européenne, Catherine Ashton, mais repoussée par Washington. Le président américain a estimé qu'il n'y a pas de *« raccourci possible »* pour résoudre le conflit israélo-palestinien en soulignant que *« la paix ne viendra pas de déclarations et de résolutions à l'ONU »*. Sur un tout autre terrain, Barack Obama a exhorté la communauté internationale à prendre des mesures *« urgentes et coordonnées »* pour relancer l'économie mondiale à quelques semaines du G20.

*« Nous avons déjà agi ensemble en 2009 pour éviter une dépression. Nous devons prendre des mesures urgentes et coordonnées une fois de plus »*, a-t-il lancé à la tribune des Nations unies. Il a également précisé que les Etats-Unis seraient *« aux côtés de leurs alliés européens qui réforment leurs institutions et font face à leurs propres problèmes budgétaires (…). En ce qui concerne d'autres pays, leurs dirigeants doivent faire face à un autre défi en veillant à stimuler la demande intérieure tout en freinant l'inflation »*, a-t-il ajouté à l'adresse de la Chine sans la nommer.



Barack Obama hier à la tribune des Nations unies, où la reconnaissance d'un Etat palestinien a largement dominé l'agenda de l'Assemblée générale. MARIO TAMA/GETTY IMAGES/AFP

**Face à l'aggravation de la crise**

L'appel de Barack Obama en faveur de nouvelles *« mesures coordonnées »* intervient à quelques semaines du prochain sommet du G20 qui aura lieu les 3 et 4 novembre à Cannes. Après s'être entretenu téléphoniquement avec Angela Merkel en début de semaine, le président américain devait rencontrer hier après-midi Nicolas Sarkozy et David Cameron pour discuter de l'aggravation de la crise de la dette européenne.

Pour le reste, la confrontation tant redoutée sur la demande de reconnaissance d'un Etat palestinien a largement dominé l'agenda de l'Assemblée générale. *« Ce miraculeux printemps des peuples arabes, qui fait partout souffler un vent nouveau, nous impose plus que jamais comme une obligation morale et politique de résoudre enfin le conflit du Moyen-Orient »*, a lancé Nicolas Sarkozy à la tribune de l'Assemblée, en plaidant pour la *« voie du compromis »*. *« Pourquoi ne pas envisager pour la Palestine le statut d'Etat observateur aux Nations unies ? Ce serait un pas important en avant. »* En échange, *« les Palestiniens devraient réaffirmer le droit à l'existence et à la sécurité d'Israël »*. Malgré ses efforts pour afficher une unité de façade, l'Union européenne reste toutefois profondément divisée sur le sujet. *« Il y a une position européenne très unifiée pour rester unis… après ça se complique »*, a reconnu le ministre français des Affaires étrangères, Alain Juppé, à New York. Jusqu'au bout, le quartette pour le Proche-Orient (Etats-Unis, ONU, Russie, UE) s'est réuni pour tenter d'élaborer une déclaration permettant la reprise de négociations de paix israélo-palestiniennes avant la remise de la demande d'adhésion au secrétaire général de l'ONU, Ban Ki-moon. De son côté, Barack Obama devait rencontrer hier soir le président palestinien, Mahmoud Abbas, en marge de l'Assemblée générale, pour tenter de le dissuader de présenter demain cette demande d'adhésion. *« Le président a expliqué très directement tant aux Israéliens qu'aux Palestiniens pourquoi il pense qu'une démarche aux Nations unies n'est pas la bonne façon de parvenir à un Etat palestinien »*, a expliqué l'entourage de Barack Obama.

> « Pourquoi ne pas envisager pour la Palestine le statut d'Etat observateur aux Nations unies ? »
> NICOLAS SARKOZY

**« Eviter une catastrophe »**

Selon Israël, les Palestiniens ne disposent pas de la majorité de neuf voix au Conseil de sécurité nécessaire pour valider une demande d'adhésion d'un Etat. De son côté, l'administration américaine multiplie les efforts pour éviter d'avoir à utiliser son veto, un an après le discours de Barack Obama appelant de ses vœux l'entrée d'un Etat palestinien en 2011. Jusqu'ici, le président palestinien, Mahmoud Abbas, a adressé une fin de non-recevoir à ces appels en confirmant qu'il allait demander une adhésion *« à part entière »* devant le conseil de Sécurité. *« A New York, il s'agit désormais d'éviter une catastrophe ferroviaire diplomatique »*, a résumé le ministre suédois des Affaires étrangères, Carl Bildt.

**PIERRE DE GASQUET**
**DE NOTRE BUREAU DE NEW YORK**

**PROCHE-ORIENT**

**Les tensions entre la Turquie et ses voisins, la Syrie ou Chypre, se multiplient sur fond d'ambitions régionales de ce pays à la dynamique économique impressionnante.**

# La Turquie s'affirme, sur fond d'incidents diplomatiques

La Turquie se sent pousser des ailes. Forte de la deuxième plus forte croissance de la planète, presque 9 % au premier semestre, et d'un statut d'exemplarité dans le monde musulman depuis le *« printemps arabe »*, elle entend visiblement s'imposer comme leader de l'Est méditerranéen au prix de sérieuses tensions bilatérales.

Dernier épisode en date, le Premier ministre turc, Recep Tayyip Erdogan, a affirmé hier que son pays *« n'envisage pas encore »* d'options militaires contre les explorations gazières offshore de Chypre, entamées dimanche dernier par la compagnie américaine Noble Energy. La Turquie n'exclut donc pas totalement à terme des opérations militaires contre la marine de Chypre, pourtant membre de cette Union européenne à laquelle elle prétend vouloir adhérer. Ankara refuse à Nicosie le droit d'exploiter les ressources offshore d'une île divisée depuis trente-sept ans entre un régime grec-chypriote (reconnu par la communauté internationale) et une république turco-chypriote reconnue seulement par Ankara.

L'initiative chypriote a d'autant plus horripilé Ankara que Nicosie s'est associé avec Israël pour localiser des gisements de gaz sous-marins. Jamais les relations entre la Turquie et Israël n'ont été aussi mauvaises qu'actuellement, incitant d'ailleurs Barack Obama à rencontrer hier, à New York, en marge de l'Assemblée générale de l'ONU, le chef du gouvernement turc, pour lui demander de *« réparer »* les relations avec Tel-Aviv.

**En crise ouverte avec Israël**

La Turquie a pourtant longtemps été le seul allié musulman de l'Etat juif, avec qui il entretenait même une collaboration militaire, mais les relations se sont nettement détériorées depuis l'arrivée au pouvoir de Recep Erdogan, en 2003. Elles sont désormais en crise ouverte en raison du refus d'Israël de présenter ses excuses pour la mort de neuf Turcs lors d'un raid israélien contre une flottille internationale qui tentait de briser le blocus autour de Gaza en mai 2010. Ankara a récemment expulsé l'ambassadeur d'Israël.

Ces incidents tous azimuts semblent en contradiction avec la ligne diplomatique turque officiellement résumée par *« zéro problème avec les voisins »*. Les tensions avec Chypre et Israël sont également de nature à fragiliser les relations d'Ankara avec l'Europe et les Etats-Unis. En revanche, les Occidentaux approuveront certainement la manière dont Ankara hausse le ton avec la Syrie. Dans cet Orient compliqué où les inimitiés et les alliances sont à tiroirs, Recep Erdogan a annoncé hier, à l'issue de son entretien avec Barack Obama, qu'il avait rompu tout dialogue avec Damas, en représailles à la répression sanglante menée depuis six mois contre la population.



Recep Tayyip Erdogan, Premier ministre de la Turquie, hier, à New York. MANDEL NGAN/AFP

Lors d'une tournée triomphale la semaine dernière en Tunisie et en Syrie, Erdogan avait souligné qu'islam et démocratie ne sont pas contradictoires, comme le montre son pays, et avait dénoncé le régime de Bachar al-Assad. Recep Erdogan affirmait hier envisager de prendre des sanctions économiques contre Damas, en concertation avec Washington, à qui il a demandé de l'aide pour lutter contre les rebelles séparatistes kurdes du PKK. L'armée turque envisage même des raids dans le nord de l'Irak, où sont retranchés des milliers de combattants du PKK. Un dossier de plus qui sent la poudre. **YVES BOURDILLON**

**EN BREF**

### La Slovénie s'achemine vers des élections législatives anticipées

La crise politique qui dure depuis juin en Slovénie a éclaté au grand jour mardi. Le gouvernement de centre-gauche de Botur Pahor n'a pas obtenu la confiance du Parlement de Ljubljana. Sa coalition n'a recueilli que 36 voix favorables, contre 51 députés qui se sont prononcés contre. En visite à Washington pour assister à l'Assemblée générale de l'ONU, le président Danilo Turk a aussitôt rebroussé chemin. Le chef de l'Etat a une semaine pour proposer un nouveau gouvernement. Le Parlement disposera ensuite de trente jours pour s'exprimer sur le nouvel exécutif. En cas d'un nouveau vote négatif, il ne restera plus au président que de convoquer des élections anticipées.

### Hongrie : l'exécutif fait machine arrière sur l'impôt à taux unique sur les revenus

Viktor Orban a décidé d'introduire à partir de l'an prochain une contribution fiscale extraordinaire qui s'appliquera à l'ensemble des revenus qui dépassent les 202.000 forints par mois (environ 700 euros). Le taux du nouvel impôt n'a pas encore été dévoilé. L'objectif est de compenser le manque à gagner pour l'Etat de l'établissement d'un impôt proportionnel sur les revenus au taux unique de 16 %. Inattendu, le tour de vis fiscal s'impose aussi au gouvernement en raison du ralentissement économique. C'est le prix à payer pour atteindre l'objectif officiel d'un déficit budgétaire en 2012 de 2,5 % du PIB.

### L'entrée dans Schengen de la Bulgarie et de la Roumanie encore repoussée

Les demandes d'adhésion de la Roumanie et de la Bulgarie à Schengen, l'espace européen sans frontières, seront rejetées une nouvelle fois aujourd'hui en raison de l'opposition de deux Etats et renvoyées à l'arbitrage des dirigeants de l'Union en octobre, selon des sources diplomatiques. Les Pays-Bas et la Finlande ont officiellement annoncé être opposés en l'état à toute ouverture, même partielle, de l'espace Schengen à ces pays. Leur opposition serait dictée par leurs Parlements respectifs. *« Le sujet est très sensible dans certains Etats »*, a reconnu la présidence polonaise de l'Union européenne.

# FMI : LA MÉTHODE LAGARDE À L'ÉPREUVE DU FEU

Moins de trois mois après avoir succédé à DSK à la tête du FMI, Christine Lagarde a jeté un pavé dans la mare en brandissant le spectre d'une « crise de liquidité catastrophique » en Europe. Les banquiers français hurlent à la trahison. Les économistes américains louent son franc-parler.



La « Dame de fer » du FMI abordera demain sa première assemblée générale sur fond de tensions croissantes entre Washington et Francfort.

Rien de tel qu'un bon bol d'air pur, au pied des cimes du parc national du Grand Teton, pour se requinquer à la fin de l'été. Mais ce samedi 27 août, le gouverneur de la Banque de France, Christian Noyer, menace de s'étrangler. Réunis dans la grande salle du Jackson Lake Lodge, à Jackson Hole, dans le Wyoming, pour leur grand-messe annuelle, les banquiers centraux sont venus écouter Christine Lagarde, deux mois après sa nomination à la tête du Fonds monétaire international (FMI). En reconnaissant qu'*« une crise de liquidité catastrophique pourrait éclater »* faute de recapitalisation *« urgente »* des banques européennes, celle qui a succédé fin juin à DSK a jeté un pavé dans la mare. Christian Noyer et Jean-Claude Trichet fulminent. Les banquiers français s'étouffent. Les économistes américains applaudissent.

*« C'était une véritable bouffée d'air frais. Le FMI a été trop longtemps incroyablement flagorneur et déférent vis-à-vis de l'Europe »*, confie l'économiste Kenneth Rogoff aux « Echos ». *« Elle a pris la bonne direction à Jackson Hole. Il faut se souvenir qu'il y a un an encore, le FMI disait que les pays avancés ne font jamais faillite et que l'Espagne ne devait plus être considérée comme un pays périphérique. C'était comique… »*, ajoute l'économiste d'Harvard. Loin d'être une gaffe malencontreuse, le « parler vrai » de Christine Lagarde s'appuie sur des estimations précises. Selon une version préliminaire du Global Financial Stability Report révélée par le « Financial Times » du 31 août, les besoins de recapitalisation des banques européennes sont estimés à 200 milliards d'euros. *« La vision du FMI est biaisée »*, s'insurge la ministre espagnole des Finances, Elena Salgado. *« Ou elle a été mal informée par ses services, ou elle n'avait pas les banques françaises à l'esprit »*, conclut Christian Noyer. Rien n'est moins sûr. De fait, les services du FMI ne sont pas vraiment revenus sur leurs estimations. *« Il n'y a pas de rétro-pédalage »*, confirme un économiste du FMI. Pour les dirigeants de la Société Générale, dont le cours a chuté de 50 % en quelques semaines, ce fut en tout cas une manière peu opportune de *« jeter de l'huile sur le feu »*. Obligé de venir lui-même à New York rassurer les investisseurs sur son exposition limitée à la Grèce, le PDG de la banque, Frédéric Oudéa, laisse percer son exaspération auprès de ses cadres dirigeants, à la mi-septembre…

**Indépendance d'esprit**

*« En réalité, Christine Lagarde a brisé le code du silence. Les banques européennes ont besoin de davantage de fonds propres et doivent être recapitalisées de toute urgence »*, estime Jacob Kierkegaard, économiste au Peterson Institute. Mieux : en disant tout haut ce que les banquiers centraux gardent généralement pour eux, l'ex-candidate du Vieux Continent aurait habilement affirmé son indépendance d'esprit. *« Cela montre bien qu'elle ne va pas traiter les Européens avec des gants : elle a choisi le bon sujet pour montrer son indépendance »*, ajoute Jacob Kierkegaard. Conseiller du gouvernement grec, l'économiste Jeffrey Sachs (Columbia University) reste plus circonspect. *« Je suis surpris. Car ce genre de controverses publiques n'est pas vraiment de nature à rassurer les marchés au moment où l'euro est extrêmement fragile. Il manque encore une analyse sérieuse et un cadre macro-économique cohérent »*, estime-t-il. Loin de battre en retraite, Christine Lagarde a néanmoins enfoncé le clou, le 15 septembre, au Woodrow Wilson Center, à Washington, en revendiquant haut et fort son droit d'inventaire. *« Je pense que le rôle du FMI est de montrer la lumière quand le tableau semble noir et de mettre les projecteurs sur les problèmes économiques centraux »*, a-t-elle lancé tout en insistant sur *« l'aggravation de la crise de la dette européenne »*. La similitude de ton est frappante avec celle du Trésor américain. Le secrétaire au Trésor, Tim Geithner, ne vient-il pas lui-même d'exhorter les Européens à agir de manière plus énergique pour limiter les risques de contagion, à l'Ecofin de Wroclaw, en Pologne ?

**Complicité culturelle**

*« Il y a une vraie complicité culturelle avec Tim Geithner : il apprécie son franc-parler et son style direct »*, indique un haut fonctionnaire, qui a participé à plusieurs réunions de travail avec le Trésor du temps où Christine Lagarde était encore à Bercy. De là à imaginer que la nouvelle gestion du FMI puisse être plus perméable à *« l'influence des Goldman Sachs boys »* comme le redoutent certains technocrates français, il y a un pas un peu rapide à franchir. *« Il ne faut pas sous-estimer le système méritocratique du FMI et le poids de son comité exécutif »*, estime un fin observateur de l'institution, persuadé que la direction générale reflète largement le point de vue des services. En réalité, l'inquiétude sur les bilans des banques européennes ne date pas d'hier. Déjà, en mars 2011, bien avant l'arrivée de Christine Lagarde, le chef économiste du FMI, Olivier Blanchard, avait insisté sur l'urgente nécessité de *« mieux comprendre les bilans des banques européennes »* en vue de les recapitaliser à des niveaux appropriés.

> « Christine Lagarde s'inscrit dans la continuité totale de DSK. Lui aussi savait depuis le début que les Grecs étaient incapables de rembourser leur dette. »
> **THOMAS PHILIPPON** NEW YORK UNIVERSITY

Côté américain, la nouvelle directrice générale du FMI bénéficie d'un capital de sympathie significatif. *« En plus d'être intelligente, elle est, de l'avis général, sérieuse, responsable et judicieuse. Mais c'est bien cela qui m'inquiète »*, a écrit l'économiste Paul Krugman sur son blog le jour de sa nomination. *« Car nous vivons une époque où la prudence conventionnelle est une folie et la vertu conventionnelle un vice »*, ajoute le prix Nobel d'économie sans cacher sa nostalgie pour le style *« antidogmatique »* de DSK. Pour Jacob Kirkegaard, la récente nomination de l'Américain David Lipton comme directeur général adjoint du Fonds, en remplacement du républicain John Lipsky, pourrait aussi infléchir sensiblement la « ligne » du FMI. *« En coulisses, Lipton a joué un rôle crucial dans la gestion de la crise en tant que conseiller de Barack Obama depuis 2008. »* Or, comme le secrétaire au Trésor, Timothy Geithner, à Wroclaw, en Pologne, l'Europe pourrait avoir à s'inspirer de l'ingénierie américaine en matière de purge des actifs toxiques. *« Les Européens auraient tout intérêt à écouter Timothy Geithner en s'inspirant du modèle d'intervention du Trésor et de la Réserve fédérale pour le sauvetage d'AIG*, renchérit Jacob Kierkegaard. *Car tout le monde sait que le Fonds européen de stabilité financière (FESF) dispose de moyens insuffisants. »*

Tout en cultivant son propre style, Christine Lagarde s'inscrit-elle dans la continuité de son prédécesseur ? La plupart des économistes répondent par l'affirmative. *« Comme son prédécesseur, Mme Lagarde a rompu avec l'orthodoxie du FMI en reconnaissant que les politiques expansionnistes fiscales sont nécessaires face à un sérieux ralentissement économique »*, estime l'ancien conseiller de la Maison-Blanche, Lawrence Summers (1). *« Lagarde s'inscrit dans la continuité totale de DSK. Lui aussi savait depuis le début que les Grecs étaient incapables de rembourser leur dette »*, poursuit Thomas Philippon de la New York University. *« C'est l'aggravation de la crise qui l'a obligée à parler plus ouvertement »*, ajoute-t-il. Pour autant, tout en regrettant le départ précipité de son prédécesseur, certains hauts fonctionnaires du FMI estiment que le style de management de la nouvelle directrice générale est plus *« inclusif »* que celui de DSK, habitué à travailler avec une équipe « très restreinte ».

**L'appui de Washington**

Depuis son passage chez Baker & McKenzie à Chicago dans les années 1980, Christine Lagarde n'aime rien tant que de se couler dans le moule américain, quitte parfois à en adopter les mimiques avec entrain. *« C'était la seule ministre française à donner du "Holy Cow !" »*, note un banquier britannique avec un zeste d'amusement. Pour Lawrence Summers, le plus ironique c'est que, après avoir ardemment voulu sa nomination il y a trois mois, *« les autorités européennes rejettent des éléments importants de son analyse »*. C'est oublier que sa candidature a aussi bénéficié de l'appui discret, mais décisif, de Washington. Aux yeux des émergents et des Européens, toute la difficulté pour Lagarde l'« Américaine », comme on l'a souvent surnommée, va être de démontrer qu'elle ne risque d'être ni l'otage ni la marionnette d'un nouveau « consensus de Washington ».

*« Si Mme Lagarde prend la tête du FMI, elle va vraisemblablement continuer à arroser de financements la zone euro* […]. *Elle personnifie la stratégie consistant à parier sur la résurrection de la zone euro avec l'argent des autres »*, pronostiquait l'économiste du MIT (et ancien chef économiste du FMI), Simon Johnson, juste avant sa nomination. Aujourd'hui, le principal soupçon des Européens est plutôt l'inverse.

En cas de tensions, les louanges appuyés de Lawrence Summers pourraient se révéler à double tranchant. Son prédécesseur ayant raté sa sortie, il reste à Christine Lagarde à prouver que son entrée en scène tonitruante était bien un risque calculé.

**PIERRE DE GASQUET**,
BUREAU DE NEW YORK

(1) *« Financial Times » du 19 septembre.*

## LE PRODUIT

### On pourra bientôt opérer de la cataracte avec un laser

La société américaine OptiMedica, spécialisée dans les équipements pour l'ophtalmologie vient d'obtenir le marquage CE pour son appareil Catalys, destiné à l'opération de la cataracte, une des procédures les plus couramment réalisées avec 19 millions de cas chaque année. Ce produit combine un laser femtoseconde avec la technologie de visualisation de fonds d'œil OCT pour assurer un guidage optimal du geste chirurgical et en accroître la précision. OptiMedica espère commercialiser son premier appareil en Europe d'ici à la fin de l'année.

DR

L'obtention du marquage CE repose sur un essai clinique qui a montré la supériorité de cet équipement par rapport au geste manuel. Actuellement, c'est la technique de phakoémulsification par ultrasons qui est la plus sûre et la plus performante. Le cristallin est d'abord fragmenté par des ultrasons puis aspiré. L'implant est ensuite introduit replié dans la chambre postérieure. Cependant certaines cataractes ne permettent pas l'utilisation des ultrasons : le cristallin doit alors être retiré manuellement d'un seul bloc.

## LE CHIFFRE

**231** MILLIARDS DE DOLLARS

L'accélération des programmes de vaccination des enfants dans 72 pays devrait permettre d'économiser 231 milliards de dollars et d'éviter la mort de 6,4 millions d'enfants, selon une étude réalisée par le département de santé publique de l'université John Hopkins de Baltimore aux Etats-Unis. Celui-ci a cherché à évaluer l'impact de l'investissement de 10 milliards de dollars sur dix ans, annoncé par la Fondation Bill & Melinda Gates en 2010. Les bénéfices les plus importants tant en termes financiers que de vies sauvées sont attendus des vaccins pneumocoques et HIB. L'Inde, l'Angola, le Nigeria et l'Indonésie sont les pays où cette campagne permettra d'obtenir les résultats les plus importants.

## LA PUBLICATION

### Une nouvelle molécule pour soulager l'arthrose de la main

La prise quotidienne de sulfate de chondroïtine par les patients souffrant d'arthrose des mains diminue la douleur et leur permet d'en retrouver un meilleur usage. C'est le résultat d'une étude clinique contre placebo menée pendant six mois sur 162 patients à l'Hôpital universitaire de Genève et publiée le 8 septembre dans la version en ligne de la revue « Arthritis & Rheumatism ». Point positif supplémentaire, il n'y a pas d'effets secondaires alors que les anti-inflammatoires non-stéroïdiens, qui constituent le traitement de première intention, sont souvent mal tolérés par les personnes âgées. Seul bémol, l'efficacité est lente à se manifester : trois mois en moyenne chez les participants à l'étude. La meilleure stratégie consisterait donc à prescrire, à ceux qui le supportent, des anti-inflammatoires en attendant que le sulfate de chondroïtine agisse.

Vendue en France en pharmacie, notamment sous le nom de Chondrosulf, cette molécule n'est jusqu'à présent prescrite que comme traitement symptomatique de l'arthrose du genou ou de la hanche.

C. D.

## À SUIVRE

### Une encyclopédie vidéo chirurgicale

Une opération chirurgicale comme si vous étiez derrière le chirurgien : voilà ce que propose le nouveau site Yksi Medical Production avec son Encyclopédie vidéo chirurgicale. Elle regroupe des centaines de séquences vidéo d'interventions effectuées et commentées par les plus grands chirurgiens dans toutes les spécialités médicales. Si elle s'adresse a priori aux professionnels, rien n'empêche cependant tout un chacun de s'y inscrire. Le but de ce site, en partie payant, est de faire connaître le savoir-faire de pointe des grands centres hospitaliers français auprès des médecins et des étudiants et de faciliter l'apprentissage. Il vise aussi à favoriser les échanges entre professionnels.

**yksimed.com**

**ÉTHIQUE MÉDICALE** Parce que le malade reste une personne, il ne faut pas le transformer en objet de soins mais l'associer aux décisions le plus possible.

# Alzheimer : comment accompagner le patient

Pour le grand public, la maladie d'Alzheimer est avant tout synonyme de perte de la mémoire. Mais elle affecte en réalité l'ensemble des processus cognitifs (raisonnement, motricité, etc.) et porte ainsi atteinte à l'autonomie de la personne. Or, perdre son autonomie, c'est progressivement ne plus être en mesure de décider seul de sa vie. D'où le thème « Choisir et décider ensemble » retenu par l'Espace éthique Alzheimer pour son université d'été des 12 et 13 septembre, en préambule à la Journée mondiale Alzheimer d'hier.

*« Décider n'est cependant pas un processus purement rationnel,* souligne Mathieu Ceccaldi, professeur de neurologie au CHU La Timone à Marseille. *Les éléments émotionnels et l'inconscient jouent aussi leur rôle, ce qui signifie que des zones très différentes du cerveau sont impliquées. »* Et certaines ne sont que très tardivement atteintes par les lésions de la maladie d'Alzheimer. Cela plaide donc en faveur d'une « présomption de compétence », le malade pouvant ainsi très longtemps avoir son mot à dire dans les choix le concernant, y compris quand les mots viennent à lui manquer.

*« Il faut valoriser ce que le malade peut encore faire, au lieu de mettre l'accent sur les pertes,* estime Fabrice Gzil, responsable du pôle études et recherche à la Fondation Médéric Alzheimer. *D'autant que la capacité décisionnelle est souvent mal évaluée par les échelles cognitives globales. »* Il faudrait pouvoir apprécier les situations au cas par cas, en fonction de la nature et de la complexité de la décision. Rappelons que, in fine, seul le juge a le droit de prononcer l'incapacité de la personne majeure.

Mais, même armé des meilleures intentions, privilégier les choix du malade relève souvent de la gageure, comme en témoigne Nicole Bochet, épouse d'un patient récemment décédé. *« J'ai toujours essayé de l'informer et de l'associer aux décisions le plus longtemps possible. Pourtant, j'ai eu assez vite l'impression de décider seule car je n'arrivais plus à savoir ce qu'il souhaitait vraiment. »* Or, des décisions et des choix, il y en a sans cesse au cours de la maladie.



DOROTHEA SCHMID/GRUPPE28-REA

70 % des malades vivant à domicile, il incombe d'abord à l'entourage de peser toutes les décisions de la vie courante.

### 1 L'ENTRÉE DANS LA MALADIE

La formulation peut surprendre mais, lorsque le malade vient consulter pour la première fois, le doute est généralement présent depuis un moment, soit chez le patient, soit chez ses proches. C'est le diagnostic positif qui marque « l'entrée » dans la maladie. Lors d'un récent sondage, 90 % des personnes en bonne santé interrogées affirmaient que, si elles étaient concernées personnellement, elles voudraient savoir. Mais en situation réelle, le point de vue peut changer. On peut refuser de savoir aussi longtemps que possible, même si ce temps gagné se paye alors parce que le diagnostic intervient à un stade plus avancé. *« Il y a de la cruauté dans le diagnostic précoce »,* reconnaît Catherine Belin, neurologue, responsable de la consultation mémoire à l'hôpital Avicenne de Bobigny. Mais, en contrepartie, comme le malade est encore en possession de ses moyens, il peut organiser l'avenir avec ses proches, que ce soit sur le plan médical ou patrimonial.

On aurait d'ailleurs tort de croire que l'annonce du diagnostic est facile pour le médecin. Souvent, il cherche à protéger le patient mais aussi lui-même. De fait, près de 30 % des médecins ne prononcent pas le nom fatal d'Alzheimer. Sur l'instant, l'effet de sidération de l'annonce peut empêcher le patient et son entourage de poser toutes les questions. *« Je laisse un numéro de téléphone et le service est organisé pour que nous ayons effectivement le temps de rappeler,* explique Philippe Charru, gériatre, responsable de la consultation mémoire à l'hôpital Louis-Mourier de Colombes. *Il faut en tout cas laisser à la parole sa place car l'alliance thérapeutique avec le malade commence là. Et même si on n'a guère aujourd'hui que des traitements symptomatiques, on se doit de proposer quelque chose au patient »,* poursuit-il.

### 2 LE MAINTIEN À DOMICILE

Dans la mesure où 70 % des patients vivent à domicile, surtout aux stades encore modérés de la maladie, c'est d'abord sur l'entourage que vont peser toutes les décisions de la vie courante. Faut-il l'obliger à se doucher et s'habiller ou à sortir alors qu'il refuse ? Faut-il s'opposer à lui « pour son bien » ou bien céder pour respecter sa liberté ? On recherche en général un juste équilibre fondé sur les valeurs auxquelles le patient était attaché avant sa maladie sans s'opposer complètement à ses souhaits actuels. Par exemple, on l'oblige à s'habiller s'il a de la visite mais on le laisse en pyjama d'autres jours si c'est ce qu'il veut.

### 3 LA FIN DE VIE

L'entrée en institution, qui se produit à un stade plus sévère de la maladie, marque un autre tournant crucial et, à ce titre, c'est une décision lourde. Pour les proches c'est une première séparation, annonciatrice de la séparation ultime. *« Alors souvent, ils ne s'y résignent qu'à la limite de l'épuisement ou à la faveur d'une crise (chute, fugue...) »,* explique Judith Mollard, psychologue clinicienne à France Alzheimer. Et cette fois, c'est l'équipe soignante qui va se retrouver en première ligne pour décider, par exemple, si on doit ou non attacher le malade au nom de sa sécurité, ou si on doit lui poser une sonde gastrique quand il ne peut plus s'alimenter.

Mais l'équipe médicale ne décide pas seule. La famille est étroitement associée. *« Il faut être le plus transparent possible avec la famille pour travailler en confiance »,* explique Anne Le Gagne, gériatre au Centre hospitalier de Saint-Malo. Et bien sûr se référer aux directives anticipées élaborées avec le patient quand il était encore lucide, et à la personne de confiance qui « représente » le patient. *« Jusqu'au bout il faut continuer à voir la personne derrière la maladie et ne jamais la transformer en objet de soins »,* conclut-elle.

**CATHERINE DUCRUET**

### LA MALADIE EN CHIFFRES

**860.000** Le nombre de personnes souffrant de la maladie d'Alzheimer en France. En 2020, il devrait s'élever à 1,2 million.

**25 millions** Le nombre de malades dans le monde.

**25 %** Le nombre de personnes de plus de 80 ans atteintes.

**25 %** La part des traitements médicaux dans la prise en charge d'Alzheimer en France.

*(Source : France Alzheimer.)*

## De nouveaux critères distinguent trois stades d'évolution de la maladie

En quelques décennies, la maladie d'Alzheimer est passée d'une absence de reconnaissance à une banalisation. Cela n'empêche pas le public et beaucoup de professionnels de santé de mal connaître la réalité de cette pathologie. Il y a souvent confusion avec d'autres formes de démence ou avec le vieillissement en général. Certains se demandent même si le terme maladie d'Alzheimer n'est pas simplement l'appelation technique du gâtisme, une conséquence du vieillissement considérée autrefois comme normale.

*« Il y a quelques années, on mélangeait tout,* reconnaît Bruno Dubois, neurologue, directeur de l'Institut de la mémoire de la Pitié-Salpêtrière à Paris. *Mais on a fait des progrès considérables. S'agissant des symptômes, il n'y a pas lieu de s'inquiéter si on égare ses clefs. Ce qui caractérise le patient atteint de cette maladie, c'est justement que ses pertes de mémoire ne le préoccupent pas. Si elles se combinent en outre à des modifications de l'humeur ou du comportement, là on a intérêt à consulter »,* poursuit Bruno Dubois.

Les nouveaux critères en vigueur depuis mai dernier distinguent trois stades dans la maladie avec un continuum évolutif : un stade préclinique où il y a déjà des lésions cérébrales mais aucun symptôme clinique, le stade dit des « troubles cognitifs légers » qui n'a pas de retentissement sur la vie quotidienne et, enfin, le stade de la démence qui se caractérise par des troubles du langage, de la mémoire et des fonctions exécutives altérant l'autonomie de la personne.

**Des « vaccins » à l'étude**

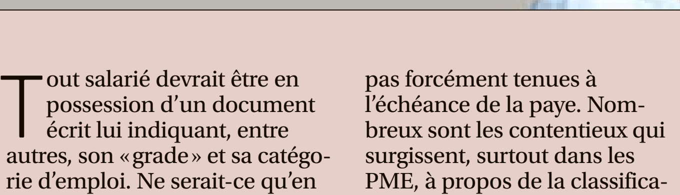
Dès le stade des troubles légers, et a fortiori au stade le plus avancé, un diagnostic peut être fait. Il combine l'étude de biomarqueurs (dosage de la protéine tau et d'un peptide béta-amyloïde dans le liquide cérébrospinal) et une mesure du volume de l'hippocampe (structure cérébrale qui s'atrophie avec la maladie) avec des tests cognitifs. Grâce à ces éléments, il est aujourd'hui possible de distinguer avec une quasi-certitude la maladie d'Alzheimer des autres démences. Et des recherches sont actuellement en cours, notamment à l'Institut de la mémoire, pour rendre le diagnostic encore moins invasif (identification de biomarqueurs sanguins) et plus précis (élaboration d'un logiciel de comparaison volumétrique des hippocampes).

Le stade préclinique reste en revanche problématique. *« En l'absence de traitement curatif, il n'y a aucun intérêt sur un plan thérapeutique à diagnostiquer les malades à ce stade »,* explique Catherine Belin, neurologue. De plus, le passage du stade préclinique au suivant ne semble pas inéluctable, si on se base sur l'étude post mortem d'un certain nombre de cerveaux. Le diagnostic à un stade préclinique n'a en fait d'intérêt que dans le cadre de la recherche de nouveaux traitements, comme les « vaccins » actuellement à l'étude, dont celui de Roche. En effet, avec les pistes actuelles basées sur l'immunothérapie, il semble qu'on ait d'autant plus de chances d'enrayer la maladie qu'on intervient précocement. D'où la nécessité de recruter des patients à un stade précoce pour tester les produits en développement. Mais alors comment les choisir, puisqu'ils sont asymptomatiques ? Et qu'est-ce qui peut motiver des individus à participer ? **C. D.**

**PLUS SUR LE WEB**

**Des documents sur la maladie d'Alzheimer et tous les articles de la rubrique sur lesechos.fr/medecine-sante**

## LA QUESTION DE DROIT SOCIAL



**COMMENT SAIT-ON QUE L'ON EST CADRE ?**

PAR MARIE HAUTEFORT, JURISTE AUX ÉDITIONS LAMY

Tout salarié devrait être en possession d'un document écrit lui indiquant, entre autres, son « grade » et sa catégorie d'emploi. Ne serait-ce qu'en application de la Directive européenne du 14 octobre 1991. En règle générale, par référence à la convention collective, le salarié peut se repérer dans la classification. Il se trouve en possession d'écrits : contrat de travail, simple note de l'employeur, voire le bulletin de paye. A partir de là, il peut déterminer s'il bénéficie, ou non, du statut cadre.
Mais ce n'est pas si simple : d'abord parce qu'il y a souvent confusion entre l'affiliation à la caisse des cadres et le bénéfice du statut de cadre en droit du travail. Ensuite parce que les promesses passent mais ne sont pas forcément tenues à l'échéance de la paye. Nombreux sont les contentieux qui surgissent, surtout dans les PME, à propos de la classification.
De façon générale, la jurisprudence considère que la position d'un salarié se détermine au vu des fonctions qu'il exerce et non pas de ce qui est écrit dans son contrat de travail ou sur sa fiche de paye (Cass. soc. 11 oct. 2000, 6 mai 2002, 23 sept. 2009, etc.)
Elle vient pourtant, le 6 juillet dernier, de faire une exception. Une boucherie d'une certaine taille embauche, selon les termes du contrat de travail « un boucher statut cadre ». Celui-ci a la responsabilité du personnel et doit faire respecter la réglementation sanitaire ainsi que les règles d'hygiène et de sécurité. Selon la convention collective, cette délégation de pouvoirs n'emporte pas un classement en tant que cadre mais le salarié s'arc-boute sur son contrat et obtient gain de cause : ce qui est écrit est écrit !
Cet arrêt est déclaré comme publiable, il comporte donc un message. Faut-il comprendre que les dispositions écrites du contrat l'emporteront dorénavant sur la réalité des faits ? Ou encore, la Cour ne veut-elle plus corriger que les erreurs faites au détriment du salarié ?
Peut-être ni l'une ni l'autre de ces réponses. Qui sait, la Cour veut-elle simplement distinguer entre un coefficient donné par erreur, qu'on pourrait corriger et un statut délibérément attribué au moment de l'embauche, ce qui engagerait l'employeur.

## LA QUESTION DE FISCALITÉ

**L'IMPACT SUR LES ENTREPRISES DE LA FISCALITÉ IMMOBILIÈRE A-T-IL ÉTÉ MESURÉ ?**



PAR MICHEL GIRAY, NOTAIRE À PARIS, MEMBRE DU CERCLE DES FISCALISTES

La nouvelle loi de Finances rectificative pour 2011 bouleverse profondément la taxation des plus-values immobilières.
Avant cette réforme, les plus-values étaient exonérées après quinze années de détention du bien vendu. A partir de l'entrée en vigueur, le 1er février 2012, l'exonération n'interviendra désormais qu'au bout de trente ans.
Ainsi, un chef d'entreprise propriétaire de locaux industriels via une SCI familiale qui souhaite les vendre car ils ne sont plus adaptés à son activité devra attendre trente ans pour échapper à une imposition qui viendra diminuer d'autant le financement des nouveaux locaux qui lui sont nécessaires.
Idem pour les investisseurs en logements locatifs. Ils avaient tablé sur la cession de ce bien pour financer leur retraite. Même après vingt ans de détention, ils devront reverser près d'un tiers de la plus-value qu'ils auront pu réaliser.
Le critère d'acceptabilité de l'impôt n'a visiblement pas été pris en considération par le législateur à l'occasion de cette réforme. L'impact sur le secteur du bâtiment n'a pas été pris en compte non plus. Nos concitoyens qui investissent dans la pierre devront-ils le faire en Allemagne, où les plus-values sont exonérées après dix ans de détention, en Belgique, où elles le sont après huit ans, ou en Italie, où l'exonération est acquise après cinq ans de détention ?
Cette taxation des plus-values pendant trente ans provoquera un frein à la fluidité du marché immobilier dans son ensemble et une rétention contre-productive des terrains à bâtir qui ne pourront qu'entraîner une hausse inéluctable des prix.
A titre conservatoire, les propriétaires tentant vainement de revendre avant le 1er février 2012 les biens concernés par cette réforme, détenus depuis plus de quinze ans mais depuis moins de trente ans peuvent utilement envisager une vente à une SCI familiale financée par un crédit. Une telle opération patrimoniale aura le double mérite d'actualiser la valeur vénale des biens immobiliers logés dans la SCI et de permettre au vendeur de diversifier son patrimoine en réinvestissant par exemple le prix de cession dans des placements financiers.

**LE CAS** Les expropriations d'entreprises peuvent prendre des formes brutales

# Le casse-tête de l'usine délogée

Never in my backyard » (jamais dans mon arrière-cour) : les Anglais ont bien résumé la posture des personnes promptes à se mobiliser dès qu'un projet de chantier menace leur environnement personnel. La France aussi connaît ces activistes. Leurs manifestations sont si fréquentes qu'elles donnent l'impression qu'il est devenu facile dans notre pays d'arrêter des travaux. Or c'est tout l'inverse ! Les pouvoirs publics disposent de textes qui leur permettent d'avancer vite, du moment que l'intérêt général est bien identifié. La rapidité d'une expulsion peut alors surprendre. Malheur à l'entrepreneur qui n'avait pas prévu de plan de rechange, soit pour installer ses activités ailleurs, soit pour pallier la baisse de son chiffre d'affaires.

Ces temps-ci, dans pas moins de cinquante communes d'Ile-de-France, les travaux d'installation du tramway chamboulent le paysage économique. Ici, le trajet des rails coupe en deux le parking d'un hypermarché. Là, il passe devant les vitrines d'une concession automobile. Plus loin, il empêche l'accès à un hall de stockage logistique. Que peuvent contester les professionnels ainsi touchés, quelle juste compensation sont-ils en droit d'espérer ? Spécialistes de cette branche du droit public au cabinet DS, les avocats Frédéric Lévy, François Dauchy et Michael Moussault livrent leurs conseils aux entreprises pour les aider à sortir gagnantes d'une pareille épreuve.



JÉRÔME MEYER-BISCH POUR « LES ECHOS »

### 1 LE TEMPS EST COMPTÉ

La surprise des industriels expropriés est souvent due à leur ignorance des procédures. Deux démarches distinctes se déroulent en parallèle. Souvent, l'une cache l'autre. La première, visible, est administrative : des commissaires enquêteurs réalisent l'enquête vouée à déboucher sur une déclaration d'utilité publique et sur un arrêté de cessibilité. C'est à ce stade que sont précisées l'étendue géographique, la nature et la localisation des travaux. Il est alors facile de dresser la liste des acteurs locaux qui vont être impactés. Et puis, il y a la seconde phase, d'ordre judiciaire, celle-là. Elle est confiée au juge de l'expropriation du tribunal de grande instance. C'est lui qui prononce l'ordonnance d'expropriation. Or cet acte est essentiel. Il a pour effet de transférer la propriété. Il éteint simultanément tous les droits sur le foncier : aussi bien ceux des propriétaires et des locataires que des titulaires de baux commerciaux ou de servitudes. Comme les deux procédures peuvent être menées parallèlement, parfois, la rapidité surprend l'entreprise vouée à déguerpir. Parfois, elle ne dispose que d'un an, voire moins, pour trouver un autre local, prévenir les collaborateurs et les clients, déménager avant de redémarrer parfois de zéro. Le couperet se révèle d'autant plus brutal que *« l'appel de la décision ne suspend pas la prise de possession »*, comme le précise Me Lévy. En d'autres termes, il ne faut pas espérer stopper le bulldozer. Ce dernier avancera, au nom de ce principe non écrit qui veut que « l'utilité publique n'attend pas ».

### 2 JUSQU'OÙ S'OPPOSER ?

Dans ces conditions, est-il raisonnable de vouloir résister ? Bien sûr, rien n'interdit de le faire. *« Mais attention, préviennent Me Lévy, il faut être instruit et patient »*. Il est peut-être plus payant d'évaluer ce que l'on pourrait obtenir en indemnités, si l'on accepte de s'installer ailleurs, dans des conditions parfois meilleures.

Il faut y réfléchir assez vite, mais pas trop ! Car si l'entrepreneur anticipe à l'excès son départ inévitable, il va déménager avant même la promulgation de l'ordonnance d'expropriation. Il risque de ne pouvoir prétendre alors à aucune indemnité.

A l'inverse, il peut être tentant de faire monter les enchères. En principe, cela ne devrait pas être possible. France Domaines a compétence pour évaluer les parcelles et les bâtiments. L'expropriant doit s'aligner sur le prix indiqué par ces experts. Il ne doit pas proposer davantage. Sinon, il risque d'écoper d'un rapport cinglant de la Cour des comptes ! Mais dans les faits, quand on sent que l'on est peut-être le dernier grain de sable susceptible de tout gripper, la rareté peut se valoriser. Au point d'amener la puissance publique à prendre une décision dite de « passer outre » pour surmonter les dernières difficultés.

### 3 DES INDEMNITÉS, MAIS QUAND ?

Mais il arrive assez souvent qu'un accord sur le prix ne puisse pas être trouvé. Le juge organise un transport sur les lieux pour apprécier la valeur du bien. La procédure peut être pittoresque. Elle se déroule parfois les pieds dans la glaise, ou dans l'arrière-salle d'un bistrot voire dans un Algeco.

Mais surtout, elle peut prendre du temps. Normalement, l'autorité expropriante paie les indemnités dès qu'elle veut prendre possession. Mais il peut arriver qu'elle décide une consignation. C'est le cas quand il existe un obstacle à paiement (un créancier se manifeste, l'exproprié refuse de recevoir l'indemnité, une querelle surgit sur l'identité des vrais propriétaires). Une partie de l'indemnité proposée fixée par le juge est séquestrée à la Caisse des Dépôts et Consignation, le temps qu'un jugement de fond soit prononcé. Mais il faut parfois patienter deux ou trois ans.

**FRANÇOIS LE BRUN**

**À RETENIR**

– Il ne faut pas confondre l'ordonnance d'expropriation et la déclaration d'utilité publique.
– Les indemnités d'expropriation doivent couvrir l'intégralité du préjudice subi.

**LE CLUB DES JURISTES**

# Le lexique juridique de l'affaire DSK

Dominique Strauss-Kahn a-t-il bénéficié d'un non-lieu comme il l'a insinué sur TF1 ? Le non-lieu est l'abréviation de *« dit n'y avoir lieu à suivre la procédure »* inscrite au bas de l'ordonnance d'un juge d'instruction. Ce dernier, saisi par le procureur ou la partie civile (position juridique de la victime qui n'existe pas non plus en droit anglo-américain), renonce à renvoyer l'affaire devant le tribunal correctionnel ou la cour d'assises. Mais avant ce non-lieu, le juge d'instruction a pu procéder à des perquisitions, auditions de témoins, désignation d'un expert. Il a pu conduire des interrogatoires de la personne mise en examen, qu'il a peut-être placée sous contrôle judiciaire ou dont il a obtenu du juge de la liberté et de la détention (rôle que tenait le juge Obus) qu'elle soit mise en détention provisoire. A cet égard, la décision dont a bénéficié DSK ressemble en effet plus à un non-lieu qu'à un classement sans suite. Avec cette précision qu'elle a été proposée par le « district attorney » au juge qui lui en a donné acte. Mais le premier a conduit les investigations, dont il constate l'échec, pas le second.

**« Abandon des poursuites »**

Le classement sans suite, en revanche, est une décision du procureur de la République par laquelle il renonce à saisir le juge d'instruction ou la juridiction de jugement. Or le « district attorney » qui a poursuivi DSK l'a cité devant le juge Obus et a saisi, en son absence, le grand jury (c'est le jury d'accusation qui a brièvement existé pendant la Révolution française), deux opérations qu'un procureur français ne pourrait pas accomplir avant de prononcer un classement sans suite. Cette expression est inappropriée.

Rapportée à l'affaire Strauss-Kahn, le non-lieu comme le classement sans suite sont des termes approximatifs pour la simple raison que les Américains n'ont pas de juge d'instruction. La transposition la moins approximative est donc « abandon » ou « extinction » des poursuites (« dismissed » en anglais), lesquelles ont pour objet l'application d'une peine, emprisonnement ou amende, et sont diligentées par le ministère public. La victime réclame seulement des dommages et intérêts qui répareront le préjudice subi. Aux Etats-Unis, elle ne peut pas les obtenir du jury criminel et doit s'adresser à la juridiction civile, et donc recommencer un nouveau procès dont la solution ne dépend pas de celle du procès pénal. En France, la victime peut, au contraire, solliciter à cette fin le tribunal correctionnel ou la cour d'assises. Sa démarche se dénomme « action civile », l'expression « poursuites civiles » étant incorrecte.

En somme, la relation, en langue française, des actes d'une procédure pénale anglaise, écossaise ou nord-américaine ne peut être qu'une transposition plus ou moins approximative. Les mots juridiques utilisés

> Les mots juridiques utilisés à l'étranger et en France ont des significations techniques attachées à des institutions et à des concepts différents.

à l'étranger et en France ont des significations techniques attachées à des institutions et à des concepts différents et ne peuvent pas exprimer les mêmes choses.

Le vocabulaire qu'on vient d'expliquer appartient à la procédure. La dénonciation calomnieuse relève du droit pénal de fond (article 226-10 du Code pénal) : c'est une délation fausse dont l'objet est *« un fait de nature à entraîner des sanctions judiciaires, administratives ou disciplinaires »* adressée *« soit à un officier de justice ou de police administrative ou judiciaire, soit à une autorité ayant le pouvoir d'y donner suite »*. Dans le cas d'une autorité judiciaire et lorsque des poursuites ont été engagées, on doit attendre la fin de la procédure pour statuer sur le point de savoir si l'allégation du dénonciateur est mensongère, et elle est réputée l'être en cas d'acquittement, de relaxe ou de non-lieu, mais non pas de classement sans suite.

**JACQUES-HENRI ROBERT**
**PROFESSEUR ÉMÉRITE DE L'UNIVERSITÉ PANTHÉON-ASSAS, EXPERT DU CLUB DES JURISTES**

**PLUS SUR LE WEB**

**Retrouvez tous les articles de la rubrique sur lesechos.fr/droit-finance**

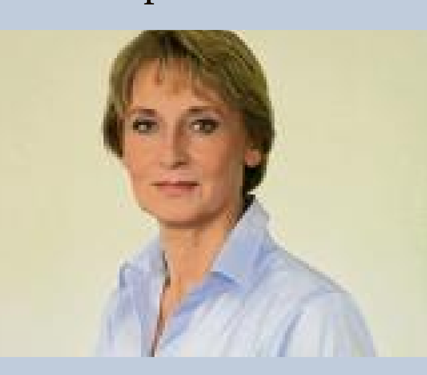
## PORTRAIT

### Isabelle Parize Une femme de choc pour Nocibé

Un chiffre d'affaires de 625 millions d'euros, 450 magasins sur le territoire français et 3.000 salariés : de quoi aiguiser l'appétit d'Isabelle Parize, qui prend à cinquante-six ans la présidence de la chaîne de parfumerie Nocibé après trente ans d'une carrière menée tambour battant, dont les deux tiers à des postes de direction.

Son diplôme de l'Ecole supérieure de commerce de Paris en poche, la future dirigeante d'entreprise entre en 1980 au service finances de Procter & Gamble France avant de se réorienter rapidement vers le marketing. Après avoir fait ses armes dans les détergents et le papier (Always, Pampers), elle passe à l'hygiène-beauté, dont elle devient le directeur marketing en 1990. Alors que ce segment de marché explose en France, elle quitte P&G pour prendre les rênes de la division cosmétiques de Henkel France et faire surfer la firme allemande sur cette lame de fond. Le succès est au rendez-vous et la reconnaissance vient vite : promue en 1998 « senior vice-president » du groupe, elle intègre le saint des saints à Düsseldorf et se voit même proposer par le « big boss » en personne de prendre sa place quand il partira à la retraite, quelques années plus tard !

Mais un avenir aussi tracé dans une entreprise un peu traditionnelle n'est pas pour la satisfaire. *« J'aime l'imprévu »*, assure cette sportive, passionnée de golf et de plongée sous-marine et mère de deux grands enfants (vingt-trois et vingt et un ans). Le hasard faisant parfois bien les choses, Denis Olivennes, directeur général du groupe Canal+, lui propose alors de développer CanalSatellite, dont elle se voit bombardée PDG en 2001.


DR

**Acharnée de travail**

*« Après vingt ans dans le secteur de la beauté, je changeais totalement de monde. Avec 15 % de croissance par an, nous avons multiplié les profits par quatre en quatre ans, c'était passionnant »*, se souvient-elle, encore excitée par le défi. Au changement de direction, elle quitte la société et retourne dans la cosmétique pour présider la division parfums de Quest International en Grande-Bretagne. Fabricant de parfums pour de grandes marques : *« un très joli métier dans un monde très créatif »*, commente-t-elle. Mais l'aventure s'arrête deux ans après, au rachat de Quest par un concurrent.

Sa route croise alors celle de Stéphane Courbit, le très discret fondateur d'Endemol, qui lui propose de se lancer avec lui dans sa nouvelle aventure des jeux en ligne. Là encore elle relève le gant. *« Je n'étais jamais partie de rien comme ça. Mais ce type de challenge m'attirait et j'y ai beaucoup appris. »* En rachetant quatre petites sociétés (en France, en Autriche, en Scandinavie et aux Etats-Unis), ils font de BetClic Everest Group, en trois ans, le premier opérateur privé de jeux en ligne et le troisième à l'échelle européenne (350 millions d'euros de chiffre d'affaires pour 2.500 salariés dans 25 pays).

Puis vient la proposition de Nocibé, dont le président du directoire, Xavier Dura, après treize ans d'opérationnel, souhaitait prendre du recul. *« C'est une jolie marque »*, estime Isabelle Parize, en parlant de la troisième chaîne de parfumerie française par le chiffre d'affaires. Arrivée dans le jeu par accident, cette acharnée de travail ne cache pas son plaisir de revenir à ses premières amours. Ne souhaitant plus travailler dans un grand groupe, elle apprécie sa nouvelle proximité avec ses équipes et la plus grande réactivité d'une entreprise de la taille de Nocibé, qu'elle espère bien voir se hisser à la deuxième marche du podium. NICOLE BUYSE



## ENTREPRISES

MCDONALD'S
**Delphine Smagghe**
**élargit son périmètre suite au départ de Guillaume Klossa et devient vice-présidente développement durable et communication de McDonald's France.**
Delphine Smagghe, trente-sept ans, diplômée de l'Institut supérieur d'agriculture de Lille (ISA), rejoint en 1999 le département achats-qualité de McDonald's France. Devenue en 2005 directeur du département environnement, elle était depuis le début de l'année directeur du développement durable de McDonald's France.

ESSILOR
**Géraldine Picaud**
**est nommée directeur financier d'Essilor International.**
Géraldine Picaud commence sa carrière en 1991 chez Arthur Andersen et intègre trois ans plus tard Safic-Alcan. Entrée en 2007 chez ED&F Man Holdings au poste de responsable M&A stratégie basé à Londres, elle est nommée en 2008 directeur financier de la division Volcafé Holdings.

DAS
**Jean-Marc Bernard**
**est nommé directeur général de DAS, filiale de MMA.**
Jean-Marc Bernard, quarante-six ans, titulaire d'une maîtrise de prévision économique et sociale, a exercé durant huit ans au GAN puis a rejoint en 1998 Azur Assurances dont il prend en 2001 la direction régionale parisienne et devient en 2005 directeur de la production d'Azur GMF. Il s'était vu confier en 2007 la direction du recouvrement de MMA.

GNP
**Henri Martinez**
**est nommé directeur général du Groupement National de Prévoyance (GNP).**
Henri Martinez, cinquante-huit ans, diplômé en droit et sciences économiques, intègre le groupe CRI en 1992 (futur Ionis puis Aprionis) comme directeur du développement et prend en 2001 le poste de directeur commercial d'Ionis. Il est actuellement directeur du pôle conventions collectives d'Humanis (périmètre Aprionis).

NESTLÉ
**Muriel Koch**
**devient directeur marketing de Nestlé Waters pour la France et la Belgique.**
Muriel Koch, trente-huit ans, ancienne élève de l'Edhec, rejoint Nestlé en 1995 en tant que responsable de secteur dans les ventes. Après avoir collaboré au sein de la division chocolats, elle prend en 2009 le poste de directeur de marques de la nutrition infantile de Nestlé France.

KRAMER LEVIN
**Hubert de Vauplane**
**rejoint Kramer Levin Paris en qualité d'associé.**
Hubert de Vauplane, cinquante ans, docteur en droit privé, avocat en droit des affaires et bancaire, a débuté en 1985 à la Caisse centrale des Banques Populaires comme juriste financier puis a exercé durant sept années chez Oddo & Cie.
En 1994, il rejoint la direction juridique de Paribas et se voit nommé en 2002 peu de temps après la fusion avec BNP directeur juridique des activités de corporate & investment bank de BNP Paribas en France et à l'étranger.
Entré au Crédit Agricole en 2007 comme directeur juridique de Crédit Agricole Corporate & Investment Bank, il était depuis deux ans directeur juridique et conformité de Crédit Agricole S.A.

## ORGANISATIONS PROFESSIONNELLES

FFS
**Henri-Aurélien Chopinaud**
**est nommé directeur général de la Fédération française des spiritueux (FFS).**
Henri-Aurélien Chopinaud, trente-cinq ans, diplômé de l'Edhec, débute au Medef en tant que chargé de missions à la direction de la communication. Nommé en 2007 secrétaire général de l'Union nationale des entreprises adaptées (Unea), il a occupé cette fonction jusqu'en 2011.

FFP
**Emmanuelle Pérès**
**devient déléguée générale de la Fédération de la formation professionnelle (FFP).**
Emmanuelle Pérès, quarante-cinq ans, diplômée de l'ESCP Europe, a exercé de 1998 à 2001 comme déléguée générale de l'Association des anciens élèves de l'ESCP Europe avant de devenir en 2003 secrétaire générale de l'Office franco-québécois pour la jeunesse.
Recruté en 2007 au même poste par le Centre des jeunes dirigeants d'entreprise (CJD), elle était depuis l'an dernier conseillère chargée de la jeunesse et de la vie associative au cabinet de Luc Chatel, ministre de l'Education nationale, de la Jeunesse et de la Vie associative.

## FONCTION PUBLIQUE

AEF
**Pierre Hanotaux**
**est officiellement nommé directeur général délégué de l'Audiovisuel extérieur de la France (AEF).**
**Il succède à Christine Ockrent.**
Pierre Hanotaux, cinquante ans, ancien élève de l'Ecole nationale des impôts, débute en 1990 à la direction générale des impôts, puis intègre l'Inspection générale des finances en tant que rapporteur des rapports parlementaires remis au Premier ministre.
Appelé en 2003 en qualité de secrétaire général de l'établissement public du musée du Quai Branly dont il devient deux ans plus tard directeur général délégué, il rejoint en 2009 le ministère de la Culture en qualité de directeur de cabinet de Frédéric Mitterrand.

## ILS SONT NÉS UN 22 SEPTEMBRE

**Gérard Brémond,** président du groupe Pierre & Vacances, 74 ans.
**Anna Karina,** artiste, 71 ans.
**Jacques Mistral,** économiste, 64 ans.
**Olivier Panis,** pilote automobile, 45 ans.
**Emmanuel Petit,** footballeur, 41 ans.
**Benoît Poelvoorde,** comédien et humoriste, 47 ans.
**François Romaneix,** directeur de la Haute Autorité de santé, 47 ans.
**Ségolène Royal,** femme politique, 58 ans.

MARIE-SOPHIE RAMSPACHER
msramspacher@lesechos.fr

# Chœur de glace

**Théâtre**

**PLUS OU MOINS ZÉRO**
**de Christoph Marthaler**
Festival d'automne
A Paris, au Théâtre de la Ville
(01 53 45 17 17).
Jusqu'au 24 septembre
Durée : 2 h 15

Embarquement immédiat pour le Groenland, au Théâtre de la Ville ! Pas le Groenland de Jules Verne ou de Thalassa. Vous n'y croiserez pas non plus un cousin d'Hamlet, le prince danois… Votre guide est le faiseur de théâtre suisse Christoph Marthaler. Sur la scène, pas de banquise ou d'iceberg, mais un intérieur blême : entre hall d'aéroport, gymnase, usine, station du bout du monde. Pourtant, derrière le plastique et la tôle ondulée, on sent la présence du givre, de la neige. Le décor parfait d'Anna Viebrock suggère d'emblée les grands espaces arctiques. Et le spectateur ne doute pas que les pas lourds qui se rapprochent sont ceux d'une bande en anorak et fourrure.

Entrer dans un spectacle de Christoph Marthaler, c'est comme visiter une installation d'art contemporain. Il faut abandonner ses certitudes – ses réflexes « théâtreux ». « Plus ou moins zéro » est un voyage insolite, autant chanté que parlé. Aux chœurs (Schubert, Brahms, Strauss, Beethoven) répondent des bribes de textes drolatiques ou métaphysiques – certains dits par un haut-parleur solitaire. Ici l'absurde est roi et le temps dilaté. Désorientés, quelques spectateurs prennent la poudre d'escampette. Ils ont tort. Plus curieux, ils auraient sans doute été gagnés à la longue par la magie de ce spectacle extraterrestre.

**Ballets irrésistibles**

Chacun peut trouver son compte dans ce chœur de glace, qui dit la routine des jours et des nuits éternelles : réflexions sur le réchauffement climatique, la colonisation des espaces vierges, la solitude, l'incommunicabilité des êtres… Marthaler entrouvre la porte d'un pays méconnu avec une ironie tendre, une humanité désespérée. En convoquant toutes les muses : la comédie, le chant, mais aussi la danse… Le metteur en scène n'a pas son pareil pour inventer des ballets irrésistibles, comme ce cocktail transformé en partie de foot avec mobiles et télécommandes.

« Plus ou moins zéro » offre des instants de grâce – « A Whiter Shade of Pale », de Procol Harum, susurré dans la pénombre – ; de farce – la chanson à boire « Il n'y pas de bière à Hawaï » – ; ou de pur délire – ce doux air lyrique entonné par une cantatrice à quatre pattes dans une cage à chien… De petits phares dans la nuit (projections d'aurore boréale, de loupiotes ou d'ovni) rappellent les sortilèges de la nature au dehors. Sorti du théâtre, « Plus ou moins zéro » frissonne et chantonne encore longtemps dans les têtes. Le Festival d'automne commence par un bien bel hiver.

**PHILIPPE CHEVILLEY**


DR
Le nouveau spectacle extraterrestre de Christoph Marthaler, créé le printemps dernier à Nuuk, capitale du Groenland.

# L'hiver arabe

**Théâtre**

**J'AURAIS VOULU ÊTRE ÉGYPTIEN**
d'après « Chicago »,
de Alaa El Aswany
Adaptation et mise en scène de Jean-Louis Martinelli.
Au Théâtre Nanterre-Amandiers
(01 46 14 70 00)
Jusqu'au 21 octobre.
Durée : 3 heures (avec entracte)

Les blockbusters de la rentrée théâtrale ne doivent pas occulter la nouvelle création de Jean-Louis Martinelli au Théâtre Nanterre-Amandiers. Tiré de « Chicago », le roman de Alaa El Aswany (auteur du best-seller « L'Immeuble Yacoubian »), « J'aurais voulu être égyptien » s'impose comme le spectacle le plus en phase avec l'actualité internationale du moment : un printemps arabe qui n'en finit pas de susciter espoirs et inquiétudes.

A travers l'histoire de Nagui, jeune étudiant bénéficiaire d'une bourse à Chicago, cette pièce-roman raconte le sinistre pas de deux de l'Egypte de Moubarak et des Etats-Unis de Bush. Au-delà de la collusion du FBI avec les sulfureux services secrets égyptiens présents sur le territoire yankee, « J'aurais voulu être égyptien » offre une saisissante méditation sur la douleur de l'exil, le choc des cultures Orient-Occident, les frustrations amoureuses et sexuelles – bien partagées.

Pamphlet politique au spectre large – fustigeant la dictature, la corruption, la récupération de l'islam – « Chicago » est aussi et avant tout un drame psychologique et un thriller sentimental, truffé de personnages à haute tension.

**A livre ouvert**

Adapter à la scène ce « roman total » était un défi. Jean-Louis Martinelli a su le relever intelligemment en optant pour une mise en scène à « livre ouvert ». Le spectacle hybride est conçu comme un vrai-faux « « work in progress ». Une table de répétition est installée côté cour. Les comédiens « jouent » leur texte sous le regard des autres – alternant vrais dialogues de théâtres et parties narratives, dites à la troisième personne… On chante aussi, souvent – Dalida, « My Way », « Calling you » (la chanson de « Bagdad Café ») et de beaux airs égyptiens…

Martinelli assume le côté feuilleton oriental, avec ses naïvetés, ses excès de pathos, mais aussi sa fougue et son humanité. Tout n'est pas réussi. Le spectacle connaît des baisses de rythme. Les passages politiques sont trop appuyés – ainsi de la dispute entre Nagui et le chirurgien copte. Pas facile pour les comédiens de jouer sur tous les tableaux (théâtral, littéraire, militant), en se mettant en permanence à nu. Leur jeu, encore hésitant, devrait monter en puissance au fil des représentations.

Certains sont déjà au top. Mounir Margoum (Nagui), craquant héros, fait briller toutes les facettes de son personnage de poète révolté : tour à tour timide et rebelle, modeste et hâbleur, dragueur maladroit et « arabic lover ». Farida Rahouadj incarne avec dignité et justesse Maroua – l'épouse soumise de l'abject président des étudiants égyptiens, qui brise enfin ses chaînes. Dans cet hiver arabe, ils sont les hirondelles qui annoncent le printemps.

**PH. C.**


VINCENT PONTET/WIKI
Mounir Margoum (Nagui), un héros au top.

# Chef-d'œuvre en péril



**ÉDITORIAL**
PAR FRANÇOIS VIDAL

En trente ans, le TGV a transporté 2 milliards de passagers, le tiers de l'humanité environ. Ce simple chiffre témoigne de la formidable réussite commerciale d'une idée née dans les Trente Glorieuses pour relancer un transport ferroviaire en plein déclin et qui n'a cessé depuis de prospérer.

Devenu une icône du génie français à l'égal de la tour Eiffel ou des centrales nucléaires, le TGV est le symbole de ce que le volontarisme politique à la française peut faire de mieux. En abolissant les distances, il est à la fois devenu un instrument efficace de l'aménagement du territoire et un accélérateur de développement pour de nombreuses régions. Il a aussi permis de faire émerger une véritable filière industrielle, ce qui n'est pas si courant dans l'histoire économique récente du pays.

Mais, comme souvent en pareil cas, le succès venant, le modèle du TGV a été progressivement dévoyé. Sous la pression des élus et des clients, le tout-TGV s'est imposé comme réponse unique au désir d'un maillage plus dense du territoire. Et tant pis si la modernisation d'un réseau régional connecté aux lignes à grande vitesse sur le modèle des hubs aériens aurait abouti au même résultat pour beaucoup moins cher dans bien des cas. A l'heure du culte de la grande vitesse, rien n'est trop beau ni trop cher pour gagner un quart d'heure ou une demi-heure sur un trajet entre deux métropoles. Résultat, aujourd'hui plus de 30 % des dessertes ne sont pas rentables. Mettre Nantes à quatre heures de train d'Arras par exemple est sans doute une bonne idée, mais le coût pour la collectivité d'une telle liaison est prohibitif.

**La nouvelle frontière du TGV n'est pas Le Havre ou Limoges, mais bien Milan, Barcelone ou Munich.**

Tant que le passager ne payait pas le véritable prix du TGV, cela ne posait évidemment pas de problème. A la SNCF, la vache à lait et l'image de la modernité ; à Réseau Ferré de France, la gestion des sillons et les dettes. Mais cette fuite en avant a atteint ses limites. Le fardeau est devenu trop lourd à porter pour RFF et les clients rechignent à régler la facture. L'équation ne fonctionne plus.

Pour remettre le TGV sur les rails, il faut d'urgence corriger le tir. Cela suppose d'abord de faire le tri dans les très coûteux projets de lignes à grande vitesse en cours de lancement. Faut-il vraiment débourser entre 9 et 15 milliards d'euros pour construire une LGV entre Paris et la côte normande ? Cela suppose aussi de renouer avec la philosophie initiale, mais en élargissant l'horizon. En clair, il faut ouvrir le TGV sur l'Europe de manière volontariste. La nouvelle frontière du TGV n'est pas Le Havre ou Limoges, mais bien Milan, Barcelone ou Munich.


Lire nos informations page 26

# Canal et la tentation de la rente

**ÉDITORIAL**
PAR PHILIPPE ESCANDE

Canal+ est un très grand groupe de télévision. Probablement le plus grand de France. Par son influence sur le financement du cinéma français, par la qualité éditoriale de ses chaînes, par son ambition aussi. Sa récente offensive éclair sur les chaînes gratuites de la TNT en est une illustration éclatante.

Quelle mouche a donc piqué cette belle entreprise, déjà en quasi-monopole sur son secteur, à vouloir pousser son avantage au point de s'asseoir sur ses propres engagements ? La lecture du rapport de l'Autorité de la concurrence est édifiante.

Résumons : en échange de l'autorisation de son mariage avec son concurrent TPS en 2007, qui lui octroyait un monopole de fait sur la télévision à péage en France, l'entreprise s'est engagée à favoriser la concurrence en mettant les nouvelles chaînes achetées à disposition des fournisseurs Internet comme Orange ou Free. Elle en a même fixé les délais et s'est engagée, bien sûr, à en préserver la qualité.

Au lieu de respecter cette ligne, qui ne l'obligeait que jusqu'en 2013, elle a finassé. Profitant de ce qu'elle voyait comme une ambiguïté dans la formulation du texte, elle s'est arrangée pour retarder de plus de six mois la mise à disposition à ses concurrents, puis a consciencieusement réduit ses investissements dans ces contenus, leur enlevant leur attrait commercial.

Pas de quoi fouetter un chat, diront certains. Pousser son avantage jusqu'à la limite de la légalité fait partie des dures et éternelles règles du jeu capitaliste. Toutes les entreprises pratiquent ce sport et tout le monde sait que Canal+ n'a pas racheté TPS pour ses chaînes mais pour tuer un concurrent et récupérer ses abonnés.

Mais c'est parce que l'Autorité de la concurrence en était consciente qu'elle a négocié ces engagements visant à faire émerger une nouvelle offre. La pente naturelle des entreprises les pousse à chercher le monopole, pour accroître leurs marges et les préserver. C'est la tentation de la rente, qui se concrétise inévitablement pour le client par une hausse des prix et un ralentissement de l'innovation. Une inefficacité économique qui a conduit les pays communistes au chaos.

Dans notre pays, où le monopole et les petits arrangements sont souvent considérés avec bienveillance, il est finalement heureux qu'une institution publique nous rappelle avec force la valeur de la parole donnée.

Nos informations page 25

# SOS dette sociale

**LE BILLET** DE FAVILLA

La Cour des comptes vient de publier son traditionnel rapport annuel sur la situation de la Sécurité sociale. Il porte sur l'exercice 2010. Jamais, nous dit la Cour, le déficit n'a atteint un niveau aussi élevé : près de 30 milliards d'euros (tous régimes confondus). C'est l'effet de la crise, diront les autruches. La Cour apporte une réponse précise à cette objection : la crise, notamment son effet sur le ralentissement des recettes, est responsable d'environ 40 % de ce déficit. Le reste, donc plus de la moitié, constitue un déficit d'origine structurelle. Autrement dit, trop de dépenses et pas assez de recettes, indépendamment du ralentissement conjoncturel.

Aucun des pays européens comparables ne tolère pareille situation. La France est dans une situation parfaitement singulière en acceptant que, depuis dix ans au moins, des dépenses ne relevant en rien de l'investissement (pour lequel il peut être légitime d'emprunter) soient financées par la dette. S'agissant de l'assurance-maladie, le déficit en 2010 atteint ainsi 7,5 % des charges. On comprend pourquoi en apprenant, par exemple, que nous consommons huit fois plus de tranquillisants que les Allemands mais trois fois moins de génériques qu'eux ; que, malgré la loi hospitalière votée en 2009, la coopération entre les hôpitaux en vue de mutualiser les moyens a très peu progressé ; que la prise en charge à 100 % de 10 millions de personnes au titre des affections de longue durée ne fait l'objet d'aucune évaluation sérieuse ; que nombre de médecins ne sont toujours pas convertis à la feuille de soins électronique, ce qui maintient dans les caisses d'assurance-maladie 6.000 personnes occupées à une tâche obsolète. Et quand on lit que la branche vieillesse du régime des exploitants agricoles a dû emprunter pour verser ses prestations, on se dit qu'il ne faut pas trop se moquer de nos voisins grecs car il y a plein de petites Grèce en formation chez nous. On se dit surtout que l'heure est grave et qu'il est grand temps qu'un gouvernement prenne le problème à bras-le-corps sans toujours reporter la responsabilité sur les têtes brûlées de la spéculation financière.



ADÈLE POUR « LES ECHOS »

# Brésil : le changement de cap risqué de Dilma Rousseff

**L'ANALYSE**
DE THIERRY OGIER

Par gros temps, Dilma sort ses griffes. Cela fait moins de neuf mois que l'ancienne guérillera est parvenue aux affaires. Elle a déjà dû essuyer une tempête sur le front de la corruption, la voilà désormais sur le pont pour amortir le choc de la crise économique mondiale. Et trouve même dans la récession qui se profile à l'horizon un bon prétexte pour corriger une vieille anomalie de l'économie brésilienne : ses taux d'intérêt stratosphériques. Sans avoir totalement endigué la hausse des prix, la banque centrale estime que la menace d'une inflation galopante s'est éloignée et a commencé à relâcher sa politique monétaire fin août. Un véritable changement de cap, puisque l'institution monétaire avait relevé ses taux à cinq reprises depuis le début de l'année !

Mais il reste du chemin à parcourir… Même à 12 %, les taux d'intérêt brésiliens demeurent parmi les plus élevés du monde. Ce qui n'est pas nouveau. Il y a douze ans, la banque centrale avait dû les relever à 45 %, et depuis lors, les taux d'intérêt réels ont régulièrement dépassé les 5 % annuels. C'est cela que Dilma Rousseff veut changer.

Dans le langage des militants du Parti des travailleurs, le PT de Lula qui a porté la nouvelle présidente au pouvoir, il est temps de scier la branche sur laquelle sont assis « les rentiers ». Priorité à la croissance, de toute urgence : le gouvernement table sur une progression du PIB légèrement inférieure à 4 % cette année, et malgré la crise, sur une croissance de 5 % en 2012.

Paulo Nogueira Batista Junior, le représentant du Brésil et de huit autres pays de la région au FMI, a appris la nouvelle de la réduction des taux d'intérêt lors d'une réunion préparatoire du G20 à Paris, fin août. Cet économiste keynésien, qui appelait depuis longtemps de ses vœux une telle inflexion de la politique monétaire, ne cache pas sa satisfaction devant cette *« belle surprise »*. *« La décision de la banque centrale est porteuse de plus de bénéfices que de coûts et de risques »*, écrivait-il récemment dans une tribune publiée dans le journal de Rio « O Globo ». Economiste de formation, Dilma Rousseff a senti approcher *« le vent mauvais »* de la crise. Face à la menace d'un trou d'air similaire à celui qui a suivi la chute de Lehman Brothers en 2008, il importait de frapper fort. C'est ce que suggère la banque centrale, en justifiant sa décision par la *« détérioration substantielle »* de l'environnement international.

L'assouplissement de la politique monétaire présente un double avantage. Outre la relance espérée de l'activité, la baisse des taux, qui devrait se poursuivre au cours des prochains mois, associée à des contrôles de capitaux et des mesures quantitatives de *« prudence »* pour encadrer le crédit, doit permettre d'atténuer l'appréciation du taux de change, qui mine la compétitivité de l'industrie brésilienne. Bref, une offensive en règle pour briser le cercle vicieux des taux d'intérêt élevés, qui attirent des flux de capitaux massifs, provoquant à leur tour un renchérissement de la monnaie nationale. Pour ne pas pénaliser les industriels locaux, alors que le Brésil s'apprête à exploiter de nouvelles réserves de pétrole, Dilma Rousseff tente de trouver une nouvelle formule.

Mais ce virage assumé ne fait pas l'unanimité… *« La décision de la banque centrale reflète les craintes des autorités face au ralentissement de la croissance »*, commente André Loes, chef économiste de HSBC à São Paulo. *Mais la banque réagit par avance à un scénario qui ne s'est pas encore manifesté, et elle prend des risques considérables sur le front de l'inflation. »*

Sur la forme, la procédure employée par la banque centrale a jeté un froid sur les marchés financiers, qui étaient habitués à un certain rituel. En cas de changement de politique, la banque centrale avait coutume d'envoyer des signaux, plus ou moins codés, pour que chacun puisse prendre ses marques. La décision de baisser les taux alors que les prix sont encore orientés à la hausse a pris les investisseurs à contre-pied. Sur le fond, le régime de « ciblage » de l'inflation serait désormais en danger, selon l'ancien président de la banque centrale, Gustavo Loyola. Or cet « inflation targeting », mis en place en 1999 lors de l'introduction du système de change flottant, est l'un des piliers de la politique macroéconomique qui a garanti la stabilisation de l'économie brésilienne, devenue la septième au monde.

Pour de nombreux analystes, Dilma Rousseff joue avec le feu. Elle a beau se prévaloir d'une politique budgétaire plus prudente que celle de Lula, les dépenses publiques continuent d'augmenter sous la pression d'une base parlementaire indisciplinée. Sans rigueur budgétaire, une politique monétaire assouplie ne peut que favoriser la reprise de l'inflation. Ce qui ne manquerait pas de se retourner contre le gouvernement aux prochaines élections.

**Sans rigueur budgétaire, une politique monétaire assouplie ne peut que favoriser la reprise de l'inflation.**

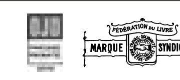
En termes politiques, c'est un nouveau coup de barre à gauche. L'élection de Lula en 2002 avait provoqué un vent de panique sur les marchés, mais celui-ci avait décidé très tôt de se rallier aux thèses des économistes orthodoxes. Le premier signe d'inflexion a eu lieu il y a cinq ans, lorsque Guido Mantega, au style interventionniste, a été promu ministre des Finances. Priorité a alors été donnée à la croissance et au développement national. Reconduit dans ses fonctions par Dilma Rousseff, Mantega s'est engagé à suivre une politique budgétaire restrictive, afin de faciliter la baisse des taux d'intérêt, en dépit de sa réputation de ministre dépensier.

Le Brésil préfère donc adopter une position offensive face à la crise. Après la Turquie, il est l'un des rares pays émergents à avoir desserré sa politique monétaire ces derniers temps. Lula n'était jamais allé aussi loin. Dilma joue gros. Et la partie est loin d'être gagnée.

**Thierry Ogier est le correspondant des « Echos » à São Paulo**

16, rue du 4-Septembre, 75112 Paris Cedex 02
Tél : 01 49 53 65 65 - Fax : 01 49 53 68 00
Site Web : lesechos.fr

**Les Echos**




DIRECTEUR DE LA RÉDACTION **Henri Gibier**
DIRECTEUR DE LA RÉDACTION DÉLÉGUÉ **Nicolas Barré**
RÉDACTEURS EN CHEF **David Barroux** (Industrie-High-Tech, Régions ) **François Bourboulon** (Web) **Daniel Fortin** (Enquêtes, Idées) **Arnaud Le Gal** (Dossiers spéciaux et actualité entrepreneuriale) **Gilles Sengès** (Editions en continu) **Dominique Seux** (France et International) **François Vidal** (Finance-Marchés, Services)
DIRECTRICE ARTISTIQUE **Sophie Laurent-Lefevre**
**Fabien Laborde** (Adjoint)
RÉDACTEUR EN CHEF TECHNIQUE **Didier Boileau**
RÉDACTEUR EN CHEF INFOGRAPHIE **Philippe Hoyau**
EDITORIALISTES **Philippe Escande, Jacques Hubert-Rodier, Jean-Francis Pécresse, Jean-Marc Vittori, Gilles Coville, Sabine Delanglade, Laurent Flallo, Sylvie Ramadier** (Entreprises et Marchés, Le Crible.fr) **Jean-François Polo** (En Vue)

DIRECTEUR DE LA PUBLICATION **Nicolas Beytout**

PUBLICITÉ **Les Echosmédias**
Tél. : 01 49 53 65 65. Fax : 01 49 53 68 22
DIRECTEUR GÉNÉRAL **Nicolas Wattinne**
DIRECTRICES GÉNÉRALES DÉLÉGUÉES
**Véronique Jacqueline, Cécile Colomb**
DIRECTEUR GÉNÉRAL ADJOINT **Hervé Noiret**
DIRECTRICE PUBLICITÉ PÔLE CORPORATE
**Caroline Chambonnière**
DIRECTRICE PUBLICITÉ COMMERCIALE
**Catherine Ibled-de Marles**
DIFFUSION - DIRECTRICE **Sophie Gourmelen**
SERVICE ABONNEMENTS LES ECHOS
17, route des Boulangers, 78926 Yvelines Cedex 9
Tél. : 01 70 37 61 36 Fax : 01 55 56 70 38
du lundi au vendredi de 9 h à 18 h

FABRICATION PHOTOCOMPOSITION-PHOTOGRAVURE **Boétie Compo** IMPRESSION Ivry (Le Monde), Nantes (Ouest-France) Montpellier (Midi Libre), Mulhouse (L'Alsace), Ste-Marie de La Réunion (RotOcéan).

TIRAGE DU 21 SEPTEMBRE 2011 : **139.874 exemplaires**
Membre de OJD-Diffusion contrôle CPPAP : 0411 C 83015

Edité par Les Echos, SAS au capital de 794.240 euros
RCS 582 071 437
Les Echos est une publication du Groupe Les Echos
PRINCIPAL ASSOCIÉ Ufipar (LVMH)
PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL **Nicolas Beytout**
DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ **Mathieu Cosson**
DIRECTEUR GÉNÉRAL PRESSE ÉCONOMIQUE **Nicolas Desbois**
DIRECTEUR DÉLÉGUÉ **Bernard Villeneuve**

# Baisse des dépenses : il faut accélérer !

**LA CHRONIQUE DU CERCLE DES ÉCONOMISTES** PAR CHRISTIAN SAINT-ÉTIENNE

**Si l'économie française brillait par sa compétitivité et l'essor de ses exportations, on pourrait considérer que le pas tranquille adopté par le gouvernement en matière de baisse des dépenses publiques est une allure judicieuse.**

Le gouvernement a annoncé des objectifs de réduction du déficit public qui restent étrangement déconnectés de la situation de crise dans la zone euro. Le déficit serait à 5,5 % du PIB en 2011 et à moins de 4,5 % du PIB en 2012, alors même que la croissance devrait être au mieux de l'ordre de 1,5 % par an en 2011-2012. L'Allemagne et même l'Italie annoncent un retour proche de l'équilibre dans deux ans et leurs déficits sont déjà moitié moindres du nôtre. Naturellement, si l'économie française brillait par sa compétitivité et l'essor de ses exportations, on pourrait considérer que le pas tranquille adopté par le gouvernement est une allure judicieuse. Mais le rythme de notre désindustrialisation depuis 1998 est le plus rapide des pays de la zone euro et le déficit commercial sera de l'ordre de 70 milliards d'euros pour la seule année 2011. En réalité, le tocsin sonne et notre économie est en train de devenir le maillon faible de la zone euro, en dehors des petits pays en crise comme la Grèce et le Portugal.

Ce n'est pas que rien n'ait été tenté pour consolider notre appareil de production, avec les moyens importants donnés à Oséo et au Fonds stratégique d'investissement, le crédit d'impôt recherche ou la réforme de la taxe professionnelle, mais ces efforts sont récents alors que la dépense publique dérive depuis vingt ans et que la double crise financière de 2008-2009 et de la zone euro depuis 2009 ont épuisé nos marges de manœuvre.

La réalité française, depuis une trentaine d'années, est celle d'une dépense publique incontrôlée, d'un déficit structurel massif et d'un affaiblissement continuel de la croissance. Le poids de la dépense publique dépasse de 8 points de PIB celui de la moyenne des autres pays membres de la zone euro. Si ce record s'accompagnait d'une croissance elle-même record, d'une éducation exemplaire et d'une population satisfaite, avec un équilibre structurel des comptes publics, on pourrait disserter savamment sur la composition de la dépense publique. Mais un record de dépense avec une croissance faible, des déficits internes et externes croissants et une population insatisfaite signale un délitement de l'action publique.

S'il faut éliminer rapidement le déficit comptable corrigé des effets de la conjoncture, afin de stabiliser la dette publique, puis de la réduire en pourcentage du PIB, il faut surtout le faire en respectant les trois principes suivants.

La baisse du déficit structurel, dans le cas de la France aujourd'hui, c'est-à-dire dans le contexte d'un pays ayant un poids de la dépense publique très supérieur à la moyenne des autres pays membres de la zone euro et un appareil de production « fatigué », doit passer essentiellement par la baisse des dépenses plutôt que par la hausse des impôts. L'analyse des plans d'ajustement réussis depuis quarante ans montre qu'une bonne règle à suivre est de réduire le déficit aux deux tiers par une baisse de la dépense et pour le solde par une hausse des impôts touchant d'abord la consommation puisque nous souffrons d'un déficit extérieur lourd et croissant,

La baisse du déficit structurel ne doit pas se faire au détriment de la capacité d'action de l'Etat stratège qui doit, au contraire, voir ses moyens accrus. Il faut simultanément réduire les dépenses de fonctionnement et augmenter les dépenses d'investissement (éducation, R&D, infrastructures),

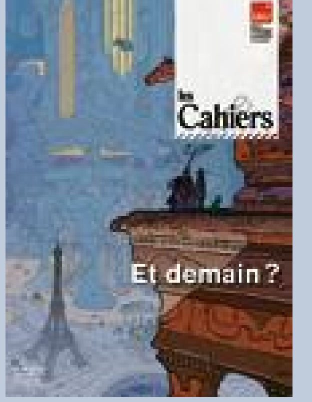
Si cette politique doit intervenir aux deux tiers par une vigoureuse politique de baisse des dépenses de fonctionnement, la hausse des impôts doit impérativement être le fruit d'un double mouvement : allégement des impôts sur les forces productives, avec notamment une forte baisse de l'imposition des bénéfices réinvestis par les entreprises et une baisse du poids des charges sociales et donc une hausse des impôts touchant la consommation et de la CSG.

La France va devoir faire rapidement un effort supplémentaire de réduction de son déficit de l'ordre de 20 milliards d'euros, au-delà du plan d'ajustement voté le 8 septembre. La manière compte autant que le montant.

**Christian Saint-Etienne est professeur au Conservatoire national des arts et métiers et membre du Conseil d'analyse économique**

**LA REVUE DU JOUR**

## Vues sur l'avenir




**Le dossier.** Par nature, l'Institut d'aménagement et d'urbanisme Ile-de-France a pour fonction d'anticiper, proposer, projeter. Habitué de la prospective, l'organisme publie dans ses Cahiers un dossier dense et original sur l'avenir en général, celui des villes en particulier. De quoi demain sera-t-il fait ? Pour répondre à cette question, cinquante sujets ont été listés. Chacun est traité par un court entretien ou une petite synthèse. L'ensemble permet, à l'horizon 2060, un regard à plusieurs voix (si on peut se permettre l'expression). Certains soutiennent que, inerties aidant, les changements ne seraient pas majeurs. D'autres, plus nombreux, estiment que les défis et mutations seront d'ampleur. Il en va de changement climatique, d'« Internet physique » (pour l'optimisation logistique) ou d'architecture bionique (respectant tous les écosystèmes). Retraçant rapidement le passé (en quatre pages bien illustrées sur l'histoire de l'Ile-de-France), le document prospecte dans l'avenir sur des sujets aussi variés que l'alimentation, l'innovation ou le service public.

**La publication.** Belle revue au grand format, ces Cahiers constituent à chaque numéro thématique une pièce de qualité. L'institution éditrice, cinquantenaire depuis 2010, en propose une version papier et une version électronique gratuite sur son site (www.iau-idf.fr)

**L'intérêt.** Ils sont nombreux les livres qui cherchent à débroussailler le futur, par scénarios ou par imagination. Ici, c'est l'effet collection qui prévaut. Les prochaines décennies sont défrichées par de multiples perspectives (de l'utopie des visions urbaines au réalisme de la poursuite des tendances actuellement à l'œuvre, en passant par une rencontre avec le dessinateur Moebius). Au total, du bel ouvrage, comme disent les ingénieurs. Ce que sauront aussi apprécier tous les lecteurs.

**JULIEN DAMON**

« Et demain ? », « Les Cahiers de l'IAU Ile-de-France », n° 158, 2011.

**LIVRES**

# Quand la Chine manquera de bras

Des « petits empereurs » aux enfants « noirs », le prochain défi chinois est démographique. Chronique d'une catastrophe annoncée.




**AU PAYS DES ENFANTS RARES**
par **Isabelle Attané.**
**Fayard. 19 euros. 274 pages.**

Du « un-deux-quatre », la Chine est passée au « quatre-deux-un » Il ne s'agit pas de la stratégie de l'équipe de foot de Pékin, mais de l'évolution du modèle familial national. La pyramide un grand-parent, deux parents, quatre enfants s'est inversée. Dorénavant quatre grands-parents pèsent sur deux parents et un seul enfant, base bien fragile pour une grande puissance. Si la politique de l'enfant unique des années 1970 a aidé la Chine à décoller, le déséquilibre créé pourrait gravement remettre en question la suite des événements. Malgré les leçons de calligraphie et les gélules hors de prix destinées à développer leur boîte crânienne, les « petits empereurs », même si, à trois ans, ils savent réciter le nombre pi jusqu'à 100 chiffres après la virgule, ne pourront pas tout faire. C'est le sujet de l'excellent livre d'Isabelle Attané. Convaincue que la société s'analyse dans la façon dont elle traite ses enfants, elle s'appuie sur moult études et témoignages et n'hésite pas à sous-titrer son ouvrage « Vers une catastrophe démographique ».

D'abord, les chiffres. *« Si la Chine détient un avantage considérable face à ses principaux rivaux – plus de 70 % des Chinois sont d'âge actif contre 66 % au Brésil et dans l'OCDE –, cet avantage comparatif ne fera pas long feu »* écrit notre chercheur. Dès 2050, cette proportion tombera à 54 % alors que l'Inde, la dominera avec 63 % d'actifs. Les troupes fraîches pour l'industrie s'éclairciront de 180 millions de personnes, une chute de 20 %. Et, comme un malheur n'arrive jamais seul, le flot de travailleurs migrants pourrait se tarir. L'exil leur pèse lourd. Wei Dongwei, employé depuis six ans dans le Sud en a marre : *« Lorsque je suis rentré pour la Fête du printemps, mon fils ne m'a pas reconnu. »* Dorénavant, il restera près de lui.

**Le pays le plus masculin du monde**

Moins de jeunes, moins d'ouvriers et plus de vieux. En 2050, 440 millions de Chinois, la population européenne actuelle, auront plus de 60 ans. En 1950, un sur trois avait moins de 15 ans, ce sera un sur sept ! Les autorités ont beau autoriser et encourager les couples à avoir deux enfants, cela ne suffira pas. L'équation sera d'autant plus difficile à résoudre que le pays le plus masculin du monde va aussi manquer de femmes ; deux mille ans d'infanticide féminin et d'avortements sélectifs sont passés par là.

L'autre bombe à retardement dégoupillée par Isabelle Attané, c'est la profonde inégalité qui se creuse du berceau à l'université. Les Chinois ont beau s'appeler tous pareil – ils se partagent 100 noms de famille, 92 millions de Li –, leurs vies n'ont jamais tant divergé. L'absurdité d'un côté, l'injustice de l'autre. Pour les millions d'enfants des campagnes pour qui l'école est le plus souvent trop loin, trop chère. Pour ces troupes d'enfants migrants, mal soignés, cantonnés dans des écoles de seconde zone. Pour ces enfants « noirs », privés d'identité, faute pour leurs parents, qui n'avaient pas respecté les plafonds du planning familial, d'avoir pu payer l'amende de 600 euros. Le récit de ces vies souvent atroces révèle l'ampleur du prochain défi chinois.

**SABINE DELANGLADE**

# Les aventures de l'égalité

De la Révolution française à nos jours, la conception de l'égalité par nos sociétés a évolué de façon spectaculaire. Il est temps de la repenser.




**LA SOCIÉTÉ DES ÉGAUX**
par
**Pierre Rosanvallon**
Seuil, 428 pages, 22,50 euros

Il faut, nous dit Pierre Rosanvallon, refonder l'idée d'égalité. Pourquoi ? Parce que les inégalités croissantes sapent les fondements de la démocratie. Mais aussi parce qu'aucun projet politique ne peut faire l'économie d'une redéfinition claire du mot « égalité ». Et cette redéfinition passe par un détour historique.

Pour les philosophes des Lumières, comme pour les révolutionnaires français et américains de la fin du XVIII[e] siècle, l'égalité n'était pas un principe politique abstrait, mais un mode de relation sociale, comportant trois volets complémentaires : l'équivalence entre les individus, l'autonomie et la participation de chacun aux affaires de la cité. Les réponses à ces aspirations étaient, respectivement, les droits de l'homme, le marché (qui rend à l'individu une autonomie que les privilèges et les hiérarchies avaient entravée) et le suffrage universel. Quant aux inégalités économiques, elles paraissaient secondaires par rapport au bouleversement politique – qui portait d'ailleurs, en lui-même, la promesse d'une certaine mobilité sociale : Sieyès parlait ainsi d'une « égalité d'espérance ».

Tout change au XIX[e] siècle, avec le développement du capitalisme et d'une classe ouvrière prolétarisée. La pensée libérale-conservatrice, représentée notamment par Guizot, met en avant les « inégalités naturelles » pour justifier les inégalités économiques. La fortune est la récompense du talent, et la misère, comme le déclare en 1832 un éminent historien, *« le châtiment de la paresse et de la débauche »*. Face à cette idéologie défensive apparaissent plusieurs versions d'un communisme utopique (Cabet, Leroux, Fourier), où l'égalité prend le sens radical d'une fusion dans la communauté, effaçant les singularités individuelles.

**Solidarité et citoyenneté**

Après la Première Guerre mondiale se réalise un consensus en faveur d'une « socialisation » du marché : ce sera le « siècle de la redistribution ». L'aspiration à l'égalité se décline en « droits sociaux », la solidarité est inséparable de la citoyenneté. Mais un nouveau retournement se produit à partir des années 1980, avec l'émergence d'une nouvelle forme de capitalisme : le travail s'individualise, les écarts de revenus s'élargissent. Cette transformation engendre une conception de l'égalité qui justifie de nouveau les inégalités économiques : c'est l'« égalité des chances ». A condition que les handicaps de départ soient compensés, la compétition donnera l'avantage au seul « mérite », et les hiérarchies sociales ainsi créées seront légitimes. La redistribution ne procède pas de droits sociaux, mais d'une forme de compassion à l'égard des défavorisés. La solidarité se dissocie de la citoyenneté.

La fin de l'ouvrage invite à dépasser cette pensée à la mode et à retrouver, en l'adaptant à notre temps, le riche contenu qu'avait, pour les hommes de la Révolution, le mot « égalité » : il n'implique pas seulement une redistribution économique, mais aussi une relation sociale, fondée sur de vrais rapports de réciprocité et l'existence d'un espace commun. L'auteur ne s'aventure pas dans une description plus précise de cette « société des égaux ». Mais, comme il le dit d'emblée, il ne se propose que d'en « poser la première pierre ».

**GÉRARD MOATTI**

# Précieuses perles d'impertinence

Onze textes qui racontent autant d'impertinences ou de bonnes nouvelles. Le tout constitue un bol d'air frais précieux en ces temps de sinistrose.




**IMPERTINENCES 2011. ONZE CONTRIBUTIONS POUR PENSER ET AGIR AUTREMENT**
par **la Fondation Prospective et innovation et le Cercle des entrepreneurs du futur**
La Documentation française, 160 pages, 10 euros

Ce livre commence par un souci : nous manquons d'impertinence. Or nous en avons plus que jamais besoin. Comme l'écrit l'ancien Premier ministre Jean-Pierre Raffarin dans la préface, *« L'impertinence a cette force lapidaire de pointer vers le sens de ce qui est pertinent, mais qu'on peine à voir parce que trop de déterminants en compliquent l'intelligence, trop d'oripeaux en occultent les formes. »* L'économiste Michel Godet, lui-même joyeusement irrévérent, a ressenti le besoin d'élargir le Grand Prix qu'il organise pour la quatrième fois sur le thème de l'impertinence aux « bonnes nouvelles », peut-être la forme moderne de l'impertinence.

**L'histoire du piment d'Espelette**

C'est ainsi qu'est né ce recueil original de textes qui tentent de sortir du cadre, sélectionné par un jury dont l'auteur de ces lignes fit partie. Les deux grands prix donnent le ton. Le premier raconte l'incroyable histoire du piment d'Espelette, produit local devenu un must de la gastronomie mondiale à partir d'une fête de village créée en 1967. André Darraidou, restaurateur et ancien maire du village, raconte cette histoire en forme de montagnes russes, avec des montées ébouriffantes et des descentes en enfer. Le second grand prix a une citation pour titre : *« Il n'y a pas de métiers pourris, il n'y a que des patrons blets »* (dixit Jean-Marie Descarpentries, ancien patron iconoclaste et référence en management). Alain Fribourg y tire les leçons de quinze années passées à redresser des entreprises en difficulté. Il en appelle à l'humilité des chefs d'entreprise… surtout quand ils viennent d'être nommés à la tête d'une firme performante. Les autres contributions parlent d'énergie, d'urbanisme, de social. Le professeur Jacques Bichot, qui intervient parfois dans ces colonnes, soutient que le système français de retraite fonctionne sur le même principe que les fonds Madoff. Un autre habitué des « Echos », Rémy Prud'homme, explique les dégâts du tramway, qui profite d'abord aux riches. Le consultant Claude Sicard propose une charte de l'islam en Europe, indiquant *« aux musulmans européens quelles sont les dérogations à la loi coranique qui leur sont permises au titre de leur statut de minoritaires dans les pays européens »*. D'autres propositions sont moins convaincantes. Mais le tout constitue un grand bol d'air frais, précieux en ces temps de sinistrose.

**JEAN-MARC VITTORI**

# Les Echos

JEUDI 22 SEPTEMBRE 2011


## LES CHIFFRES DE L'ÉCONOMIE

**BUDGET 2011** 286,4 milliards d'euros.
**PIB 2009** 1.907,1 milliards d'euros (à prix courant).
**PLAFOND SÉCURITÉ SOCIALE** 2.946 euros/mois à partir du 01-01-2011.
**SMIC HORAIRE** 9,00 euros à partir du 01-01-2011.
**CAPITALISATION BOURSIÈRE DE PARIS** 1.275,701 milliards d'euros (au 31-08-2011).
**INDICE DES PRIX (BASE 100 : 1998)** 123,40 en juillet 2011.
**TAUX DE BASE BANCAIRE** 6,60 % à partir du 15-10-2001.
**T4M** 0,8972 % en août 2011.
**TAUX DE CHÔMAGE (BIT)** 9,6 % pour le 2e trimestre 2011.
**DETTE PUBLIQUE** 1.646,1 milliards d'euros (fin du 1er trim. 2011).

## EN FRANCE

### « Allégeance aux armes » : la polémique rebondit

■ L'idée d'une « allégeance aux armes », lancée mardi par le patron de l'UMP, Jean-François Copé, a suscité hier des réserves jusqu'au sein même de son camp ainsi que la colère de la gauche, dénonçant un nouvel appel du pied à l'électorat FN après le débat sur l'identité nationale. Jean-François Copé a fait un peu marche arrière, en suggérant de parler de *« loyauté »* ou d'*« engagement »* à défendre son pays en cas de conflit armé.

### Etudiants étrangers : les présidents d'université contre la circulaire Guéant

■ La Conférence des présidents d'université (CPU) a jugé hier que la circulaire du 31 mai du ministre de l'Intérieur, Claude Guéant, visant à réduire l'immigration professionnelle était *« très grave »* pour les universités françaises et le devenir des étudiants étrangers en France. La CPU s'inquiète que les diplômés de master ou de doctorat se voient empêcher de commencer leur vie professionnelle en France et propose que l'autorisation provisoire de séjour soit allongée à un an contre six mois aujourd'hui.

### Représentativité des ONG environnementales : deux recours déposés

■ Des associations de protection de l'environnement ont déposé devant le Conseil d'Etat deux recours afin d'obtenir l'annulation d'un décret visant à encadrer la représentativité de ce type d'associations. Elles estiment que le seuil (2.000 membres ou 5.000 donateurs pour les fondations) prévu à partir de 2015 pour pouvoir participer aux instances consultatives est discriminatoire.

### Immigration : Arno Klarsfeld fait polémique


STEPHANE DE SAKUTIN/AFP

■ Le nouveau président de l'Office français de l'immigration et de l'intégration (Ofii), Arno Klarsfeld a affirmé hier sur France Inter : *« S'il n'y a pas de politique du chiffre, c'est-à-dire s'il n'y a pas d'aiguillon sur les préfets, alors les préfets ne font pas ce travail de renvoyer, non pas vers la mort, non pas vers Auschwitz ou vers une situation... »* Une déclaration jugée désinvolte par le président de la Ligue des droits de l'homme.

### Hôtel de la Marine : Eva Joly veut un musée de la Révolution

■ Eva Joly, la candidate d'Europe Ecologie-Les Verts à la présidentielle, propose, dans une tribune au quotidien « Le Monde » que l'hôtel de la Marine à Paris devienne un lieu de mémoire et d'histoire dédié aux Lumières et à la Révolution française. Pour l'ancienne magistrate franco-norvégienne, *« au milieu de tant de crises, il ne faut pas oublier qui nous sommes »*.

### Attaque à l'explosif : un convoyeur de fonds tué

■ Un convoyeur de fonds a été tué et deux blessés dans l'attaque à l'explosif de leur société de transport de fonds hier à Orly-Ville. Il s'agit du premier meurtre d'un convoyeur de fonds depuis 2007. Un passant a été brièvement pris en otage par les malfrats qui l'ont embarqué dans leur voiture. L'homme a été relâché peu après à Vitry-sur-Seine. Les malfaiteurs ont tiré sur la police pour couvrir leur fuite.

## LA PHOTO DU JOUR



REUTERS

**Typhon.** Les Japonais ont les pieds dans l'eau après le passage du typhon Roke, qui a fortement perturbé les transports de la région de Tokyo. Porteur de pluies diluviennes et de rafales de vent approchant les 200 km/heure, Roke a continué de parcourir l'île principale de Honshu en direction du nord-est, traversant la région du Tohoku, déjà ravagée par le séisme et le tsunami du 11 mars. Aucun dommage supplémentaire n'a toutefois été signalé dans la centrale atomique de Fukushima.

## ON EN PARLE À BERLIN

### Le pape au Bundestag boycotté par une partie de la gauche

C'est pour lui – et le discours qu'il prononce aujourd'hui devant le Bundestag – qu'on a reporté d'une semaine le vote des députés allemands, attendu par toute l'UE, sur le Fonds européen de stabilité financière (FESF). Benoît XVI saisira-t-il l'occasion pour évoquer la crise de la zone euro ? Le rôle des marchés, celui des Etats, la construction européenne ? L'archevêque de Fribourg a laissé entendre que le pape pourrait aborder des thèmes inattendus.
Quoi qu'il en soit, Joseph Ratzinger, né bavarois, ne fera pas le plein au Parlement allemand. Une centaine de députés, dans les rangs des sociaux-démocrates, des Verts ou de la gauche radicale, ont annoncé leur intention de boycotter le discours, au nom de la défense du *« principe de neutralité religieuse de l'Etat »*. Le père Federico Lombardi, porte-parole du pape, s'en est étonné, rappelant que Benoît XVI a été invité par le président du Bundestag, Norbert Lammert. Mais ce discours, le premier d'un pape devant les députés allemands, seulement le troisième devant une assemblée parlementaire (Jean-Paul II s'était exprimé devant les Parlements polonais et italien), crée la polémique.
Un collectif d'associations hostiles à la visite papale organise aujourd'hui une manifestation à Berlin. Un tribunal leur a interdit de se rassembler devant la porte de Brandebourg, jugée trop proche du palais du Reichstag. Le cortège partira donc de la Potsdamer Platz. Les autorités craignent des débordements, comme en août, lors de la visite papale à Madrid.
La popularité du pape est en berne dans son pays natal. L'an dernier, la médiatisation de plusieurs scandales pédophiles a conduit 181.000 personnes à quitter l'Eglise catholique, 57.000 de plus qu'en 2009. Parmi les responsables catholiques germanophones, de plus en plus de voix réclament un aggiornamento en matière de mœurs, notamment sous l'influence d'une Eglise protestante qui paraît plus en phase avec la société. Benoît XVI doit d'ailleurs visiter le cloître d'Erfurt (Thuringe), où vécut Martin Luther, et échanger avec des représentants de l'Eglise protestante. A Fribourg, il doit évoquer avec des juges constitutionnels les rapports entre l'Etat et l'Eglise…

KARL DE MEYER
CORRESPONDANT À BERLIN

## DANS LA PRESSE ÉTRANGÈRE

### La Grèce à l'heure de vérité

*S'il y a une chose de positif dans ces jours fébriles, c'est que plus personne – en Grèce ou ailleurs – ne peut prétendre ne pas prendre la mesure de la gravité de la crise.* » Pour le « Kathimerini », le gouvernement grec, qui envisage de licencier des dizaines de milliers de fonctionnaires, a enfin *« compris qu'il n'avait plus de marge de manœuvre »*. Le même gouvernement porte, il est vrai, une lourde responsabilité dans la crise.
Mais cette responsabilité ne peut être une excuse pour l'opposition à dire non à tout ce que fait aujourd'hui le gouvernement. On ne peut être ainsi complètement optimiste. Aucun des arguments avancés pour

Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ

résoudre la crise ne semble conduire la Grèce, l'Union européenne, le FMI ou les marchés internationaux sur un chemin plus vertueux.
C'est d'ailleurs l'absence de consensus des politiciens qui permet de rappeler pourquoi la Grèce *« en est arrivée là »*, conclut l'éditorial du journal intitulé *« le moment de vérité »*. Et pourtant, on baigne toujours dans une certaine confusion.
Le gouvernement grec a démenti hier une information du même journal selon laquelle le Premier ministre grec, Georges Papandréou, étudiait la possibilité d'organiser un référendum sur la question du maintien ou non du pays dans la zone euro. Avec comme objectif de s'appuyer sur un résultat favorable à l'euro pour continuer sa politique d'austérité.

## LA MÉTÉO

**EN FRANCE CE JOUR**

LONDRES 13/18
LILLE 12/18
BRUXELLES 11/17
30→
15↘
LUXEMBOURG 11/18
CAEN 14/17
REIMS 12/19
BREST 10/18
PARIS 12/19
15↘
STRASBOURG 10/20
LE MANS 11/19
NANTES 11/20
ORLÉANS 11/19
DIJON 9/21
BERNE 9/20
LA ROCHELLE 13/21
LIMOGES 10/21
LYON 10/23
GRENOBLE 10/24
TURIN 14/24
BORDEAUX 12/24
AURILLAC 9/23
15↓
BIARRITZ 17/23
TOULOUSE 12/26
50↘
MARSEILLE 15/27
NICE 17/24
BARCELONE 21/27
AJACCIO 13/27

**VENDREDI**
8/21
10/22
15/26

**SAMEDI**
8/24
10/27
16/27

**DIMANCHE**
10/23
10/27
15/27

**EN EUROPE ET DANS LE MONDE**

| | CE JOUR | VENDREDI | SAMEDI |
|---|---|---|---|
| Amsterdam | 13/15 | 12/17 | 12/19 |
| Athènes | 21/24 | 17/27 | 16/27 |
| Berlin | 8/17 | 8/17 | 7/19 |
| Bruxelles | 11/17 | 9/18 | 7/22 |
| Dubai | 32/37 | 30/37 | 30/36 |
| Francfort | 12/20 | 6/20 | 9/21 |
| Helsinki | 10/15 | 10/14 | 9/13 |
| HongKong | 24/30 | 25/30 | 26/30 |
| Istanbul | 21/26 | 21/26 | 20/26 |
| Londres | 13/18 | 10/19 | 10/19 |
| Luxembourg | 11/17 | 7/17 | 6/21 |
| Madrid | 16/30 | 17/29 | 15/28 |
| Milan | 14/24 | 14/24 | 14/22 |
| Moscou | 8/17 | 11/17 | 11/15 |
| New York | 20/25 | 20/21 | 20/24 |
| New Delhi | 25/32 | 25/33 | 25/33 |
| Rio de Janeiro | 20/26 | 20/30 | 21/28 |
| San Francisco | 16/26 | 16/26 | 16/23 |
| Shanghai | 17/25 | 18/26 | 19/27 |
| Singapour | 26/29 | 25/30 | 26/30 |
| Sydney | 12/22 | 22/27 | 15/21 |
| Tokyo | 21/27 | 17/24 | 15/24 |
| Toronto | 16/20 | 14/16 | 11/18 |
| Zurich | 9/20 | 9/19 | 10/22 |

meteonews

## À L'ÉTRANGER

### Iran : les deux randonneurs américains libérés

■ La justice iranienne a confirmé officiellement la décision de libérer Shane Bauer et Josh Fattal, condamnés en août dernier à huit ans de prison chacun pour « espionnage » et « entrée illégale en Iran », contre une caution de 400.000 dollars, réglée par le sultanat d'Oman. Ils ont été remis hier à l'ambassade de Suisse, qui représente les intérêts américains à Téhéran en l'absence de relations entre l'Iran et les Etats-Unis.

### Libye : l'Otan prolonge son intervention de trois mois

■ Le Conseil de l'Atlantique Nord, l'instance dirigeante de l'Otan, réuni hier à Bruxelles au niveau des ambassadeurs des Etats membres, a décidé de prolonger de trois mois son intervention militaire en Libye. Les forces du nouveau régime y ont conquis hier les villes de Sebha et Waddan mais subissent de lourdes pertes face à la résistance pro-kadhafiste accrue des villes de Syrte et de Bani Walid.

### Lampedusa : heurts entre police et immigrés tunisiens

■ Des heurts entre des policiers et quelques centaines d'immigrés tunisiens qui manifestaient hier dans la petite île italienne de Lampedusa contre leurs conditions d'accueil ont fait une douzaine de blessés. Ces affrontements interviennent alors que 149 migrants sont arrivés dans la nuit de mardi à mercredi en Calabre, à bord d'une embarcation en provenance de Turquie.

### Palestine : pas de vote à l'ONU avant plusieurs semaines

■ Un éventuel vote au Conseil de sécurité sur la demande d'admission à l'ONU des Palestiniens n'interviendra pas avant *« plusieurs semaines »*, a affirmé hier le ministre français des Affaires étrangères, Alain Juppé. *« Ces semaines peuvent être mises à profit pour mettre au point la proposition que nous avons faite »*, à savoir le statut d'Etat non membre observateur, a précisé le chef de la diplomatie.

### Yémen : le médiateur du Golfe quitte Sanaa

■ De violents combats à l'artillerie lourde ont éclaté hier à Sanaa malgré le cessez-le-feu, poussant le médiateur du Golfe à quitter la capitale yéménite. Abdellatif Zayani a estimé que les protagonistes de la crise n'étaient pas prêts à un règlement. Trois civils ont été tués par balle hier lors d'accrochages entre partisans et adversaires de M. Saleh, portant à 79 le bilan des victimes depuis dimanche à Sanaa.

### Afghanistan : funérailles nationales pour Rabbani

■ L'ancien chef de l'Etat aura droit à des funérailles nationales demain, et à un deuil national de trois jours commence aujourd'hui en Afghanistan. Plusieurs centaines de personnes se sont rassemblées hier à Kaboul pour dénoncer l'assassinat mardi de l'ex-président Burhanuddin Rabbani, chargé de négocier la paix avec les talibans et dont la mort constitue un sérieux revers pour le gouvernement et ses alliés occidentaux.

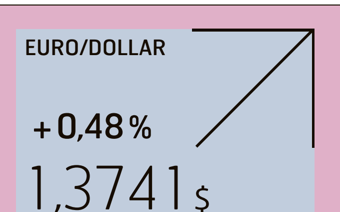
## LA CITATION

« Ne pas agir est inexcusable. Le temps est venu pour le Conseil de sécurité des Nations Unies de sanctionner le régime syrien. »

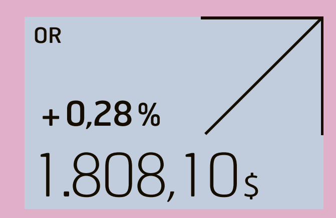
BARACK OBAMA, président des Etats-Unis, à New York, le 21 septembre.

# Les Echos
ENTREPRISES ET MARCHÉS

JEUDI 22 SEPTEMBRE 2011

EURO/DOLLAR
+ 0,48 %
1,3741 $



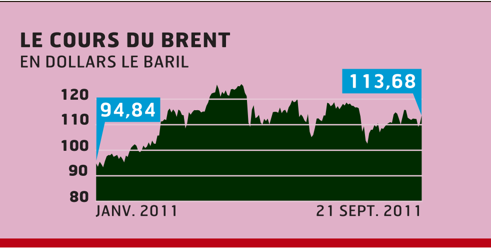
OR
+ 0,28 %
1.808,10 $

2.098,49 PTS
– 1,96 %
EURO STOXX 50

2.935,82 PTS
– 1,62 %
CAC 40

11.124,84 PTS
– 2,49 %
DOW JONES (*)
(*) EN SÉANCE

LE COURS DU BRENT
EN DOLLARS LE BARIL




**DEVISES** EUR/GBP 0,88 EUR/JPY 104,10 EUR/CHF 1,22 GBP/USD 1,55 USD/JPY 76,68 USD/CHF 0,90 **TAUX** EONIA 1,06 % LIFFE EURIBOR 3 MOIS 1,54 % OAT 10 ANS 2,59 % T-BONDS 10 ANS 1,87 %

## À LA UNE



## L'ESSENTIEL



DERNIÈRE HEURE

# La Bourse parie sur un départ du patron de Hewlett-Packard

Les actionnaires de Hewlett-Packard auront-ils la tête de Léo Apotheker ? Le scénario est plus que probable, d'après Bloomberg et le « Wall Street Journal » (via son blog spécialisé All Things Digital). Selon les deux médias américains, le conseil d'administration de HP étudierait le remplacement de l'actuel patron du groupe informatique, onze mois seulement après sa nomination. Meg Whitman, ancienne directrice générale d'eBay et membre du conseil depuis janvier, serait même déjà positionnée pour reprendre « *temporairement* » les rênes de la firme californienne ! La réaction des marchés financiers ne s'est pas fait attendre : l'action HP a bondi de 7 % à Wall Street, symbole d'une certaine exaspération des investisseurs vis-à-vis de Léo Apotheker et des décisions prises depuis son entrée en fonction en novembre 2010.

Selon All Things Digital, plusieurs administrateurs tiendraient l'actuel PDG de HP responsable d'une « *série d'erreurs de gestion* », ayant par ailleurs conduit à une chute de 47 % de l'action en onze mois. La dernière en date concernerait le brusque changement de stratégie présenté le mois dernier.


BLOOMBERG

Le conseil d'administration étudierait le remplacement de l'actuel patron du groupe informatique, Léo Apotheker, onze mois seulement après sa nomination.

**Dépôt d'une « class action »**

A la surprise générale, la direction de HP avait annoncé son retrait du marché des tablettes, moins de deux mois après le lancement de son modèle TouchPad, et son intention de se séparer de son activité micro-informatique, qui génère encore 31 % des revenus et 17 % des bénéfices. Selon Bloomberg, qui cite un proche du dossier, le conseil envisage d'ailleurs de revenir sur cette décision.

Depuis, le groupe a dévoilé son projet d'acquérir l'éditeur de logiciels Autonomy pour 10,2 milliards de dollars. Un prix jugé trop élevé par les grands actionnaires, qui ne cachent plus leur mécontentement. L'un d'entre eux a déposé une plainte en action collective la semaine dernière, accusant les dirigeants d'avoir diffusé des informations trompeuses sur le mode de fonctionnement du groupe et sa santé financière, alors que les prévisions de croissance ont été revues à la baisse à trois reprises en un an.

Le choix de Meg Whitman comme successeur potentiel de Léo Apotheker peut intriguer. Candidate malheureuse en 2010 au poste de gouverneur de Californie, elle manque d'expérience dans le secteur informatique après avoir présidé aux destinées du site d'enchères en ligne pendant dix ans. **R. G.**

# Automobile : la justice autorise Saab à se placer à l'abri de ses créanciers

Il est loin, le temps où Saab forçait l'admiration pour le design original de ses carrosseries. La marque suédoise est désormais devenue un cas d'école en matière de droit des affaires. L'entreprise exsangue a obtenu hier en appel le droit de se placer sous la protection de la loi suédoise contre les faillites pour lui laisser le temps de se réorganiser, chose qui lui avait été refusée le 8 septembre en première instance.

Du coup, cette volte-face suspend les demandes de trois syndicats du constructeur de Trollhättan, qui poussaient, eux, en faveur d'une faillite pure et simple, pour pouvoir toucher leurs arriérés de salaires, notamment ceux du mois d'août qui n'ont pas été versés. Saab, qui emploie 3.600 personnes, ne paie plus ses fournisseurs et ses chaînes de fabrication sont à l'arrêt depuis avril. Privée de recettes, la marque s'enfonce dans les pertes, et a annulé sa présence au récent Salon de Francfort.

**« Une possibilité de réorganisation »**

L'ancienne division suédoise de GM espère désormais que cette protection contre ses créanciers va lui permettre de survivre, jusqu'au versement d'un ballon d'oxygène de 245 millions d'euros promis par deux groupes chinois, Youngman et le distributeur Pang Da. Mais il faut d'abord que les autorités de Pékin donnent leur aval à l'opération, chose qui n'est plus attendue avant novembre.

La justice avait rejeté au début du mois la demande de protection et de réorganisation financière, estimant que Saab avait déjà bénéficié de cette disposition en 2009-2010 et que les promesses d'apport en argent frais étaient trop vagues. Mais la cour d'appel a préféré inverser cette décision, considérant dans ses attendus d'hier *« qu'une enquête plus poussée pourrait démontrer qu'il existe une possibilité de réorganisation réussie »*. **D. F.**

# Mediator : Jacques Servier et 5 sociétés du groupe mis en examen

Nouvelle étape judiciaire dans le scandale du Mediator, ce médicament de Servier suspecté d'avoir causé la mort de 500 à 2.000 personnes en France entre 1976 et 2009. Le président-fondateur du laboratoire tricolore, Jacques Servier, et 5 entités juridiques de son groupe, ont été mis en examen hier dans l'enquête sur cet antidiabétique largement utilisé comme coupe-faim. Jacques Servier a été entendu toute la journée par 2 juges d'instruction parisiens. Il est notamment poursuivi pour *« homicides et blessures involontaires, tromperie aggravée, escroquerie »*, tout comme ses sociétés.

Le médecin, âgé de 89 ans, fait l'objet d'un contrôle judiciaire, avec obligation de verser une caution de 4 millions d'euros. Il doit en outre fournir d'ici à décembre 6 millions d'euros de garanties. Quant aux 5 sociétés visées, elles doivent verser 26 millions d'euros de caution et 39 millions de garanties, à la même échéance. *« C'est maintenant à nous de nous expliquer. C'est une évidence, mais les personnes mises en examen sont présumées innocentes. Maintenant, l'instruction commence réellement »*, a commenté Me Hervé Temime, l'avocat de Servier.

Partie civile dans ce dossier, la Sécurité sociale avait demandé aux juges de contraindre Servier à verser 255 millions d'euros pour garantir l'indemnisation des victimes du Mediator et les remboursements du médicament.

La mise en examen de Jacques Servier intervient cinq jours avant l'audience prévue le 26 septembre sur la même affaire au tribunal de Nanterre. Cette procédure, que la Cour de cassation a refusé de joindre à celle de Paris, est portée par quelque 150 plaignants. Elle doit en principe aboutir à fixer un premier procès sur le fond au printemps avec, sur les bancs des prévenus, les laboratoires Servier, sa filiale commerciale, Jacques Servier et 4 autres dirigeants.

COURT TERME



PAR **MURIEL MOTTE**

## Le prix de l'incertitude

L'équipe de recherche d'UBS l'affirme sans détour : *« Une défaillance de la Grèce est imminente et nous pensons que la zone euro est actuellement incapable de fournir une réponse consistante pour endiguer la contagion à d'autres pays et au secteur bancaire. »* Le message de la banque helvétique est clair, sa traduction en Bourse limpide. Philippe-Henri Burlisson chez Groupama AM constate que *« les marchés évoluent en mode extrême, à des niveaux irrationnels qui reflètent le stress des investisseurs plus que les fondamentaux et une tendance flagrante au tout sauf l'euro »*.

A trois reprises seulement au cours des trente dernières années (1982, 2002, 2008), les degrés de panique et d'aversion au risque sur les actions ont dépassé le niveau actuel. Le taux de défaut implicite des entreprises les mieux notées mesuré par l'indice Itraxx atteint le niveau aberrant de 14 % à 15 % alors que les agences de notation anticipent moins de 2 % de défaillance sur les émetteurs de la catégorie spéculative. Enfin, la ruée sur certaines obligations d'Etat tels les emprunts suisses laisse songeur puisque sur les titres à 2 ans le rendement du taux nominal, avant la prise en compte de l'inflation, est aujourd'hui négatif. En un mot, nous sommes passés en quelques semaines du stade du risque à celui de l'incertitude, poursuivent les experts de Groupama. Le premier est quantifiable et l'on peut s'en protéger contrairement au second.

> Nous sommes passés du stade du risque, quantifiable, à celui de l'incertitude, qui ne l'est pas.

Personne ne sait comment va se terminer la crise de la zone euro, personne n'en connaît les retombées politiques et sociales ; quant au ralentissement économique annoncé avant l'été il s'est mué en menace de récession. S'appuyant sur deux hypothèses qu'il juge conservatrices – une baisse de 5 % à 7 % des résultats l'an prochain et un PER (rapport cours/bénéfice par action) inférieur à 11 – Philippe-Henri Burlisson chiffre entre 15 % et 20 % le potentiel de rebond des actions européennes. Au stade actuel de l'incertitude, tout est possible, le meilleur comme le pire.

# Prix de la performance dans le Maine-et-Loire

Le Prix de la performance « Les Echos »-la Carte Corporate (Air France-American Express) est remis aujourd'hui à Angers à trois chefs d'entreprise du département du Maine-et-Loire.

Ce prix, inauguré en 2001, récompense trois types de performance : jeune entreprise, export, croissance. La sélection des lauréats a été réalisée selon une logique de filtres successifs. Dans une première étape ont d'abord été sélectionnées, dans les bases de données de Coface Services, les entreprises ayant leur siège dans le département, ayant publié trois ans de suite leurs comptes sur douze mois et dont le chiffre d'affaires est compris entre 5 millions (2 millions pour les jeunes entreprises) et 150 millions d'euros.

Parmi les présélectionnées, la catégorie jeune entreprise regroupe les sociétés récemment créées ou reprises avec cinq années pleines d'activité. Les sociétés retenues dans la catégorie export doivent avoir réalisé au moins 20 % de leur chiffre d'affaires à l'étranger pendant trois années successives. Pour la catégorie croissance, les entreprises doivent se prévaloir d'une progression minimale de leur chiffre d'affaires de plus de 40 % sur deux ans. A ce stade, les lauréats sont soumis au diagnostic approfondi de la société Ordimega et de son logiciel Préface. Les lauréats ont été retenus par la rédaction des « Echos » parmi une douzaine de finalistes.

PRIX DE LA PERFORMANCE
LES ECHOS
LA CARTE CORPORATE

Récompensant des performances exceptionnelles, le prix est remis aux trois entreprises lauréates aujourd'hui à Angers.

Retrouvez l'interview des lauréats sur lesechos.fr

## Technitoit couvre la France d'agences

**CROISSANCE.** Benjamin Erisoglu, autodidacte choletais de trente-cinq ans, a créé Technitoit en 2002, sans étude de marché préalable. Son concept : proposer aux particuliers la rénovation de leur toiture avec un produit antifongique et antimousse, une garantie décennale et un service de pose et d'après-vente irréprochable.

Il débute son activité entouré de deux ouvriers du bâtiment. Très vite, Benjamin Erisoglu développe ses propres produits, structure la société avec des satellites locaux pour être au plus près de ses clients. Pour maîtriser la qualité de service, il ouvre une école de formation interne. Pour répondre à la demande, le dirigeant élargit sa palette à tout ce qui touche à l'étanchéité et l'isolation (façade, terrasse, menuiserie...).

### Des filiales autonomes

Neuf ans plus tard, la société des Ponts-de-Cé réalise un chiffre d'affaires consolidé de 55 millions d'euros à fin mars 2011. Elle enregistre entre 30 et 40 % de croissance par an. La société compte aujourd'hui 700 salariés dont 400 ouvriers et techniciens du bâtiment et 39 agences qui sont autant de filiales autonomes. La société a réalisé 16.000 chantiers en 2010 et annonce un taux de service après-vente inférieur à 2 %. *« Nous réintervenons souvent en raison, non pas d'une malfaçon, mais de l'évolution du matériau face à certaines conditions extérieures comme la météo ou des produits chimiques. Nous avons ouvert onze agences en douze mois. Il nous reste encore 50 départements à couvrir »*, dit le dirigeant qui se voit à la tête d'un réseau de 200 agences dans dix ans.

OLIVIA BASSI



BERTI HANNA/RÉA

Benjamin Erisoglu, fondateur et actuel PDG de Technitoit.

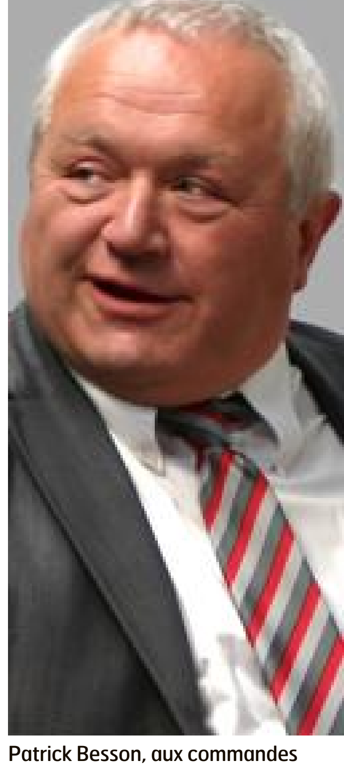
## Grégoire-Besson laboure les marchés export

**EXPORT.** Aux commandes de Grégoire-Besson depuis vingt ans, Patrick Besson a poussé sans relâche l'entreprise familiale, deux fois centenaire, hors des frontières. Basé à Montfaucon-Montigné, ce fabricant d'outils agricoles à socs, dents ou disques, réalise la moitié de ses 60 millions de chiffre d'affaires à l'export. Il a établi six filiales sur trois continents et sa présence commerciale s'étend dans 72 pays. Dernier épisode, la reprise, début septembre, de l'allemand Rabe Agri. Cette société de Bad Essen, qui compte 180 salariés et réalise un chiffre d'affaires de 30 millions d'euros, apporte une gamme d'outils supplémentaires, de la herse rotative au semoir. Il enracine le groupe, désormais fort de 510 salariés, sur un marché d'outre-Rhin enclin à la préférence nationale.

### La Méditerranée en vue

L'aventure internationale a réellement démarré en 1989 avec l'acquisition de Fenet, spécialiste des machines à disques qui, depuis le Pas de Calais, lui a ouvert le Benelux et le Royaume-Uni. L'implantation de succursales va suivre en Grande Bretagne, puis au Canada. Dès 1998, l'entreprise s'intéresse à l'Europe de l'Est, établissant une antenne en Pologne. Suivront la Russie, l'Ukraine, le Kazakhstan et la Chine. Le groupe fait aussi son marché en France, enrichissant son catalogue avec le Quimpérois Askel, le Tourangeau Souchu-Pinet et le normand Dehondt. En 2010, l'entreprise s'est fixée en Italie pour produire sa gamme GLB Line dans une septième usine destinée aux pays du bassin méditerranéen et d'Afrique, autre terrain de conquête.

E. G.



DR

Patrick Besson, aux commandes depuis vingt ans de Grégoire-Besson.

## Orium donne des moyens au commerce électronqiue

**JEUNE ENTREPRISE.** Avec 20 millions d'euros de chiffre d'affaires, Orium est lancée, cette année encore, sur une croissance supérieure à celle de son secteur, le commerce en ligne, en progression de 20 %. Fondée en 2002 par Olivier Moreau, cette société de Seiches-sur-le-Loir a pris une longueur d'avance en élaborant pour les professionnels du e-commerce une chaîne de services exhaustive associant la gestion informatique, la logistique et la relation client. *« Cette polyvalence nous confère une forte agilité, un raccourcissement des délais et des process répondant à l'exigence du secteur »*, mentionne Olivier Moreau. Orium vient de prendre le marché de Nespresso, au plan européen, aux nez des logisticiens de pure souche. Elle compte aussi parmi ses clients Wanimo, les cosmétiques Nuxe, Smartbox, Marie-Claire... . Pas question pour autant d'oublier les petits e-commerçants, recevant moins de 10.000 commandes par mois. *« Nous leur offrons une prestation standardisée à des coûts mutualisés »*, poursuit Olivier Moreau.

### Une envergure européenne

Orium n'a pas tardé à prendre une envergure européenne, ouvrant des plates-formes logistiques dans huit pays européens dont, dernièrement, les Pays Bas et la Pologne. L'entreprise gère ainsi une dizaine de plates-formes représentant un parc de 50.000 mètres carrés. L'entreprise vient aussi d'ouvrir des antennes à Chicago et à Singapour. *« Curieusement*, mentionne Olivier Moreau, *le commerce en ligne se cantonne encore aux marchés domestiques, nous anticipons sa véritable internationalisation. »*

E. G.



Olivier Moreau, fondateur d'Orium en 2002.

## Le pôle végétal angevin prend une nouvelle dimension

**Angers va construire un campus du végétal pour renforcer le pôle Végépolys fort de 316 entreprises et centres de recherche.**

Angers se fixe l'horizon 2015 pour construire son campus du végétal, un investissement de 27 millions d'euros qui en fera la plus importante réalisation du contrat de projet Etat-région, dans les Pays de la Loire. Ce projet, complexe et impliquant plusieurs collectivités, comprend un Institut du végétal de 7.600 m², un ensemble de serres et des surfaces de recherche. L'ensemble concentrera près de 450 chercheurs. *« Ce projet est considérable en termes de visibilité »*, note Gino Boismorin, le directeur du pôle de compétitivité Végépolys, qui sera lui-même hébergé sur le site.

Il aura fallu plusieurs années pour que ce pôle, à vocation mondiale, trouve ses marques et parvienne à agglomérer des groupes d'envergure internationale et une multitude de petites sociétés issues du monde agricole, soit 316 membres au total (+ 20 % en 2010). Fin 2010, le pôle atteignait le nombre de 120 projets labellisés ou soutenus et mobilisait plus de 60 millions d'euros de financements. Le pôle s'est principalement affirmé dans l'innovation variétale, *« les nouveaux végétaux présentant des caractéristiques intéressantes par rapport au marché »*, décrit Gino Boismorin. Il s'est aussi orienté vers la protection des plantes, les process de production et le design. D'autres enjeux collectifs se profilent, *« dont la façon d'optimiser collectivement la logistique »*, poursuit Gino Boismorin.

### Un bureau en Chine

Au cours des derniers mois, Végépolys a surtout accompli un effort d'ouverture au plan national et international. Une antenne a été installée dans la région Centre, une autre suivra en Bretagne. Un bureau représente désormais le pôle dans le Yunnan, en Chine. Un rapprochement avec 5 autres pôles du secteur (Peifl, Céréales Vallée, Qualimed, Qualitropic) a donné naissance au Plant Intercluster qui a rassemblé en mai dernier à Paris 27 clusters internationaux. Pour étoffer sa stature internationale, Végépolys compte aussi sur le Vibe (Végépolys International Business Event). La première édition de ce congrès accueillant une quarantaine d'acteurs du végétal se tient les 12 et 13 octobre à Angers.

EMMANUEL GUIMARD
CORRESPONDANT À NANTES



FRANCHE-COMTÉ

**Investi en 1966 par Marcel Petite, le fort Saint-Antoine vient d'élargir sa surface d'affinage et peut désormais accueillir 100.000 meules de comté.**

## L'affineur Comté Marcel Petite s'agrandit

Trois ans de travaux ont été nécessaires à la société d'affinage Comté Marcel Petite pour enlever 35.000 mètres cubes de terre et s'agrandir dans l'ancien fort militaire de Saint-Antoine (Doubs), où elle disposait déjà de caves cumulant une capacité de 60.000 meules.

Le fort abrite désormais 100.000 roues de la première AOC fromagère française. Ces meules issues du lait des montbéliardes fourni par 36 coopératives partenaires dont le tonnage progresse chaque année, y passent de dix à vingt-quatre mois au cours desquels elles sont patiemment salées et retournées par une armée de robots, sondées et soignées par des chefs de cave qui assurent un travail à la carte pour les 700 clients de l'entreprise.

Le montant de l'investissement n'a pas été révélé, mais l'entreprise assure réinjecter 5 % de son chiffre d'affaires annuel (40 millions d'euros pour 2010) dans l'outil industriel. Ces travaux s'inscriraient dans ce cadre.

### Une entreprise 100 % familiale

*« L'investissement en temps, en réflexion et en énergie, lui, fut énorme »*, assure Lionel Petite, président représentant la cinquième génération de cette société à l'actionnariat 100 % familial. Petite emploie 85 salariés à Saint-Antoine et aux Granges-Narboz, siège de l'entreprise. Il est le second acteur de la filière, réalise 15 % de son chiffre à l'export et connaît une croissance annuelle de 5 % depuis le début des années 2000.

MONIQUE CLÉMENS
CORRESPONDANTE À BESANÇON



Une usine de Bombardier à Toronto, au Canada. Qu'il s'agisse de financer l'achat d'avions régionaux, d'Airbus ou de Boeing, les banques françaises sont historiquement très impliquées dans cette activité.

**AÉRONAUTIQUE**

**Les difficultés pour se refinancer en dollars ont déjà conduit Société Générale et BNP Paribas à fermer le robinet des financements d'avions, libellés en billets verts. Or les banques françaises jouent un rôle de premier plan dans le financement des achats d'appareils.**

# Les difficultés des banques françaises fragilisent les financements d'avions

Malgré les déclarations rassurantes d'Airbus et de Boeing, la crise financière pourrait bien avoir un impact collatéral sur les livraisons d'avions. Et plus particulièrement sur les ventes d'Airbus. C'est ce qui ressort du congrès de l'Istat sur le financement d'avions, qui s'est tenu mardi à Barcelone. En cause, les problèmes des grandes banques françaises, contraintes de réduire leur activité de financement aéronautique, faute de pouvoir se refinancer en dollars, la monnaie de référence du secteur. Or plusieurs banques françaises comme BNP Paribas, Natixis, Crédit Agricole et Société Générale, sont historiquement des acteurs majeurs, au niveau mondial, de cette spécialité, qu'il s'agisse des Airbus, des Boeing ou des avions régionaux d'Embraer et Bombardier.

Deux d'entre elles ont déjà annoncé leur décision de fermer le robinet du crédit aux acheteurs d'avions. A savoir la Société Générale et BNP Paribas. Le Crédit Agricole pourrait suivre. Natixis n'a annoncé pour l'heure aucun changement de stratégie. *« Il y a une certaine inquiétude,* reconnaît un expert du secteur. *Les banques françaises représentent 31 % des deals d'avions arrangés dans le monde. Si deux grandes banques sur quatre ont des difficultés, cela peut poser problème. »*

**44 milliards de dollars à trouver**

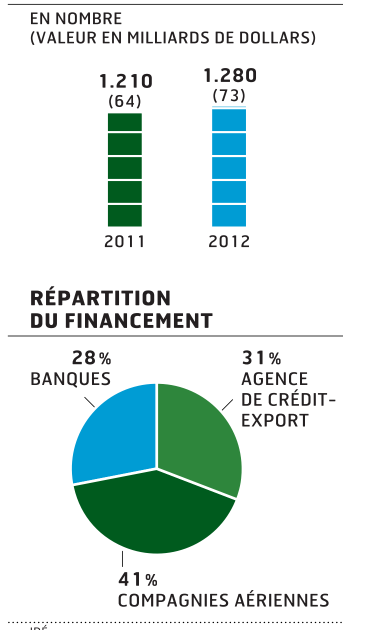
D'autant que comme Airbus et Boeing n'ont jamais autant livré d'avions, les besoins de financement n'ont jamais été aussi importants. Rien que pour l'année 2012, sur laquelle se concentrent les inquiétudes, le nombre d'avions à livrer par Airbus, Boeing, Embraer et Bombardier devrait atteindre 1.280 appareils, pour une valeur totale de 72,8 milliards de dollars. Sur ce total, 28 % devraient être financés par les banques, soit plus de 20 milliards de dollars à trouver. Mais il faut y ajouter les crédits-export garantis par les agences gouvernementales (comme la Coface en France), puisque les liquidités en dollars sont aussi apportées par les banques. Cela représente environ 30 % des financements, soit 21 milliards de dollars supplémentaires. Sans oublier non plus une partie des fonds levés par les « leasers », spécialisés dans la location-vente d'avions, qui représentent environ de 12 % à 15 % des dossiers, dont environ 3 milliards de dollars de financements bancaires. Soit, au total, quelque 44 milliards de dollars à trouver pour les banques. Dont 13,4 milliards pour les seules françaises et de 3 à 4 milliards uniquement pour Société Générale et BNP Paribas

La menace d'un « liquidity gap » (par référence au « funding gap » de 2008) est donc bien réelle, même si les banques allemandes semblent, pour l'heure, épargnées par la pénurie de dollars. « *Les banques allemandes n'ont pas les mêmes difficultés, car leur mode de financement en dollar est plus axé sur le long terme que leurs consœurs françaises et qu'elles sont moins exposées aux risques grec et italien »*, explique Bertrand Grabowski, directeur aviation finance de DVB Bank. Toutefois, les banques allemandes, traditionnellement moins actives sur l'aérien, ne pourront pas se substituer aux françaises. *« Dans leur grande majorité, elles maintiendront leur enveloppe de financement, mais n'iront pas au-delà »*, estime Bertrand Grabowski. *En revanche, des banques américaines comme JP Morgan et Citibank, qui n'ont pas de problème d'accès aux dollars, reviennent très fort »* sur ce marché, ajoute-t-il.

Ce qui pourrait toutefois poser un problème à Airbus, si ces crédits américains venaient à privilégier les ventes de Boeing. Ainsi l'organisme de crédit-export américain Exim a déjà indiqué qu'il serait prêt à se substituer aux banques européennes en manque de dollars… Mais uniquement pour soutenir les exportations de Boeing.

Ce risque supplémentaire n'est pas passé inaperçu au siège d'EADS. Son président Louis Gallois serait déjà monté au créneau auprès du gouvernement pour tirer la sonnette d'alarme. En 2008, le même Gallois avait obtenu une enveloppe de 5 milliards pour soutenir les ventes d'Airbus. Peut-être faudra-t-il de nouveau en passer par un dispositif semblable, pour éviter des « queues blanches » (avions non livrés) à Toulouse et Francfort.

**BRUNO TREVIDIC**




> « Les banques américaines comme JP Morgan et Citibank, qui n'ont pas de problème d'accès aux dollars, reviennent très fort. »
> **BERTRAND GRABOWSKI** DIRECTEUR AVIATION FINANCE DE DVB BANK

**DEUX-ROUES**

**Les producteurs de deux-roues nippons sont en net recul depuis cinq ans en Europe face aux BMW, Ducati et autre Triumph, et se heurtent à la belle résistance de l'américain Harley-Davidson. Ce dernier a su créer un lien particulier avec ses clients, particulièrement fidèles à la marque.**

# Dans les motos de grosse cylindrée, la suprématie des marques japonaises est sérieusement attaquée

En Europe, la vie n'est pas un long fleuve tranquille pour les spécialistes japonais de la moto. Sur les grosses cylindrées, celles de plus de 650 $cm^3$, le segment le plus important en valeur, le quatuor nippon Honda-Yamaha-Kawasaki-Suzuki ne cesse de céder du terrain. Le mouvement est spectaculaire depuis 2000. Et ce n'est pas le récent renchérissement du yen par rapport au dollar et à l'euro qui va contrarier cette tendance, car les constructeurs japonais risquent de devoir remonter leurs tarifs en Europe, pour compenser ce phénomène.

**Redistribution des cartes**

Ces cinq dernières années, la tendance est encore plus nette : alors que tous les blasons japonais sont globalement en recul, des européens aux dents longues, comme BMW mais aussi Triumph, Ducati ou KTM, et l'américain Harley-Davidson se renforcent sensiblement à leurs dépens. Même tendance en France, où l'on a assisté à une vraie redistribution des cartes, selon Gérard Staedelin, directeur général d'Harley-Davidson pour l'Hexagone : *« Tandis que, en 2001, les japonais captaient encore une part de marché de 70 %* (NDLR : sur les 125 $cm^3$ et plus), *cette année, les non-japonais se sont hissés à 50 %. »*



Pour ne pas vendre seulement une « machine à rouler », l'américain Harley-Davidson a créé un « club de marque », le Harley Owner Group, qui compte 130.000 membres en Europe.

HARLEY-DAVIDSON MOTOR COMPANY

La marque américaine basée à Milwaukee, célèbre pour le son rugueux de ses gros cubes et le look très particulier de ses fidèles clients « qui conduisent la tête haute » (la devise maison), a elle aussi tracé sa route : elle s'est hissée l'an dernier en deuxième position du marché européen des grosses cylindrées. A une part de 13 % du marché, elle reste loin derrière le leader BMW, mais se situe juste devant le roi Honda, selon le cabinet suisse d'études de marché Giral. Tout un symbole. Dans le monde, elle est même leader de son segment, grâce à sa domination sur le sol américain (54 % des ventes).

Certes, Harley a vu ses commandes totales déraper après le sommet de 2006 (336.000 machines livrées dans 75 pays) et sa précieuse filiale de services financiers a précipité le groupe dans le rouge en 2009. Mais, depuis l'an dernier, ces problèmes sont effacés *« et la marque a une forte volonté de croissance »,* poursuit Gérard Staedelin. Celui-ci prédit des livraisons mondiales comprises entre 228.000 et 235.000 machines cette année, soit une progression de 8 à 12 %.

**Jusqu'à 1.700 $cm^3$**

Fini le temps où l'on croisait sur les routes « la » Harley, c'est-à-dire l'Electra Glide, rendue célèbre par la police de la route américaine. Pour s'adresser à des clientèles différentes, la firme n'a pas hésité à segmenter sa gamme, articulée autour de cinq familles : Sportster, Dyna, Softail, Touring et V-Rod. Soit 33 modèles au total, qui ne sont cependant pas tous distribués dans chaque pays.

Pour ne pas vendre seulement une « machine à rouler », comme ses concurrents japonais, l'entreprise a créé un « club de marque », le Harley Owner Group. Il compte 130.000 membres en Europe, dont 15.000 en France, et organise diverses activités ou excursions et défend les couleurs de la marque. Pas de compromis au royaume d'Harley : dans la gamme, on ne trouve aucun bicylindre à moins de 880 $cm^3$ et le choix va même désormais jusqu'à… 1.700 $cm^3$ !

Alors que, dans l'automobile, les constructeurs de gros bolides sont désormais contraints, en Europe, de produire des petits modèles pour abaisser leurs émissions moyennes de polluants et de $CO_2$, la moto a pour l'instant plus de latitude. *« Nos modèles doivent passer les normes californiennes, très contraignantes, y compris sur le bruit, ce qui nous donne de la marge pour pouvoir les distribuer en Europe »,* ajoute François Tarrou, chargé du marketing pour la France.

**DENIS FAINSILBER**

**ÉNERGIE**

**Le ministre de l'Energie, Eric Besson, souhaitait annoncer sa généralisation avant la fin de l'été. Il a décidé d'attendre les élections sénatoriales, qui ont lieu ce week-end. Avec la présidentielle, la fenêtre de tir se resserre.**

# Le gouvernement hésite à déployer le compteur Linky

« *La généralisation des compteurs Linky peut être décidée dès maintenant.* » La conclusion du rapport rédigé par Jean-Claude Lenoir, député de l'Orne, et Ladislas Poniatowski, sénateur de l'Eure, dans le cadre du comité de suivi de l'expérimentation sur les compteurs électriques communicants a le mérite d'être claire. Pourtant, le gouvernement hésite sur la méthode de déploiement du fameux compteur intelligent. A l'approche de l'élection présidentielle, la fenêtre de tir se resserre. Au départ, le ministre de l'Energie, Eric Besson, souhaitait annoncer la généralisation avant la fin de l'été. Il a ensuite décidé d'attendre les élections sénatoriales du 25 septembre. « *Il vient de recevoir le rapport Lenoir-Poniatowski et veut maintenant réfléchir aux décisions à prendre* », selon une source proche du ministre. Après le mois d'octobre, le gouvernement sera soumis à un devoir de réserve sur les grands enjeux. Estimé à plus de 4 milliards d'euros, le projet Linky en fait partie. Tour d'horizon des questions en suspens.


RICHARD DAMORET/REA

Le projet Linky vise à équiper 35 millions de foyers en compteurs intelligents à l'horizon de 2020.

**Le financement**

« *La fabrication et l'installation du compteur Linky ne seront pas facturées au consommateur d'électricité.* » Pour Eric Besson, c'est clair, le compteur intelligent ne sera pas couvert par les tarifs d'électricité. Pouvoir d'achat oblige. ERDF, la filiale de distribution d'EDF, est prête à assurer le financement du projet et à bénéficier des économies induites par le projet. Lesquelles ? Par exemple, celles tirées de la disparition des fraudes, ou d'une meilleure gestion de son réseau. Mais « *si on doit emprunter 4 milliards, il faut qu'on sécurise les recettes liées à Linky* », souligne un proche de l'entreprise.

Après avoir voulu devenir propriétaire des compteurs, ERDF souhaite obtenir l'assurance de conserver les concessions de distribution durant leur durée d'amortissement, soit environ vingt ans. « *La nouvelle directive européenne sur les concessions de services impose l'ouverture à la concurrence, y compris dans l'énergie* », souligne Jean-Luc Dupont, président du syndicat intercommunal d'énergie d'Indre-et-Loire, où a eu lieu une expérimentation. D'autres pays, comme la Grande-Bretagne ou l'Italie, ont inscrit dans la loi les durées de concessions.

**Les services liés au compteur**

Selon la Commission de régulation de l'énergie, « *une généralisation du compteur communicant Linky bénéficiera aux consommateurs* ». Le régulateur évoque notamment la stabilité des réseaux d'électricité ou la relève à distance. Un point continue de diviser : la maîtrise de la demande d'énergie (MDE) et le mode d'affichage de la consommation. L'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie milite activement pour « *qu'un déploiement de Linky soit accompagné de solutions d'information en temps réel, dans les lieux de vie, apportées gratuitement à tous les consommateurs* ». Cela pourrait se faire à travers un écran situé dans le logement, qui représente un coût, ou d'Internet. Les fournisseurs d'électricité veulent quant à eux assurer le maximum de services, y compris de MDE.

**10.000/AN**

**Le nombre d'emplois que le projet Linky pourrait assurer pendant sept ans, selon ERDF.**

**UN PROJET PHARE**

Le distributeur ERDF a lancé en 2007 le projet Linky. Objectif : **équiper 35 millions de foyers** en compteurs communicants à l'horizon 2020, pour un coût de 4 milliards d'euros.
En février 2010, la Commission de régulation de l'énergie lance l'**expérimentation** en Indre-et-Loire et à Lyon avec l'installation de 300.000 compteurs.
Le 2 septembre 2010, le ministre de l'Energie, Jean-Louis Borloo, signe un **décret** annonçant un déploiement dès le 1er janvier 2012.
Le 15 septembre, il prolonge l'expérimentation jusqu'à mars 2011.

**La confidentialité et la sécurité**

« *A partir d'une courbe de charge extrêmement fine, vous pouvez connaître la vie privée des gens* », prévient Christophe-Alexandre Paillard, directeur des Affaires juridiques à la Commission nationale de l'informatique et des libertés (CNIL). Pour lui, les consommateurs doivent en être conscients. Dans un rapport présenté le 7 juillet, la commission s'interroge par ailleurs sur la sécurité de l'infrastructure Linky et sa résistance aux prises de contrôle externes, via une cyberattaque. « *Toutes les garanties nécessaires doivent être prises pour assurer un niveau optimal de sécurité et de confidentialité des données* », reconnaît le comité de suivi.

Alors que Linky pourrait assurer 10.000 emplois par an pendant sept ans, selon ERDF, ce dernier veut aller vite. Le gouvernement pourrait publier un arrêté prochainement, quitte à préciser certaines modalités plus tard. « *On peut lancer le projet avec seulement une partie des spécificités* », défend-on à Bercy. Reste à savoir si un arrêté « light » suffirait à ERDF pour lancer son appel d'offres.

THIBAUT MADELIN

**AGROALIMENTAIRE**

## SABMiller s'empare du brasseur australien Foster's

Le britannique SABMiller, d'origine sud-africaine, a finalement convaincu les actionnaires du brasseur australien Foster's d'apporter leurs actions à son OPA, en la relevant à 9,9 milliards de dollars australiens (7,4 milliards d'euros). Elle valorise le groupe à 12,5 l'équivalent de son excédent brut annuel. David Crawford, le patron de Foster's, a jugé hier l'offre « *irrésistible* » et reflétant « *la valeur d'une entreprise emblématique de l'Australie ainsi que de ses marques et de ses salariés* ». Le groupe britannique a indiqué pour sa part qu'il espérait profiter du dynamisme de la consommation australienne pour développer son activité. Un changement radical de ton et d'attitude de part et d'autre.

L'offre initiale présentée par SABMiller en juin à 9,5 milliards de dollars avait été jugée nettement insuffisante et immédiatement repoussée. Le britannique avait alors résolu de passer à une offre hostile en bonne et due forme.

**Un achat « qui fait sens »**

Les deux brasseurs sont donc cette fois tombés d'accord sur une offre supérieure, toujours en numéraire. Les actionnaires recevront 5,10 dollars australiens par action en cash, plus une prime de 30 cents au titre d'un retour sur capital déjà prévu, ainsi qu'un dividende de 13,25 cents. La proposition antérieure était de 4,90 dollars par action sans dividende. L'opération est la plus importante jamais réalisée par SABMiller, deuxième brasseur mondial derrière AB Inbev. Elle lui donne le contrôle de la moitié du marché australien de la bière et le fait grossir de 10 % d'un coup, tout en réduisant l'écart avec son principal concurrent, le leader mondial.

Foster's réalise des marges confortables en Australie, même si sa part de marché tend à s'éroder. Les analystes ont bien accueilli l'acquisition, estimant qu'« *elle fait du sens* ». A leurs yeux, la légère baisse de la consommation ne devrait être que passagère. Elle est liée aux incertitudes économiques, mais devrait rapidement redémarrer. L'action Foster's à la Bourse de Sydney a clôturé à la baisse, mais l'accord entre les deux groupes n'avait pas encore été annoncé à ce moment-là. La Bourse de Londres n'a guère montré d'enthousiasme, le titre clôturant en baisse de 1,62 %, à 2,18 pence.

SABMiller dispose déjà d'un portefeuille confortable de marques avec Grolsch, Miller, Peroni Nastro Azzurro et Pilsner Urquell, outre plusieurs dizaines de bières locales sur tous les continents. En rachetant Foster's, il met la main sur une marque connue dans le monde entier et brassée sous licence dans plusieurs pays. L'acquisition ne concerne pas la division vin de l'australien, séparée de la bière depuis quelques mois, en raison de ses difficultés.

MARIE-JOSÉE COUGARD



SIMON DAWSON/BLOOMBERG

Foster's réalise des marges confortables en Australie, même si sa part de marché tend à s'éroder.

**EN BREF**

**MICHELIN.** Le groupe de pneumatiques français pourrait prendre une part de 20 à 30 % dans la société coréenne Nexen, selon Bloomberg. Ce qui lui permettrait d'accroître sa présence sur le segment des pneus moins techniques que ceux vendus sous sa marque.

### ExxonMobil vend des actifs en mer du Nord pour 1,7 milliard de dollars

Le pétrolier américain Apache a annoncé hier qu'il rachetait à son compatriote ExxonMobil des actifs dans la mer du Nord pour 1,75 milliard de dollars. L'acquisition de Mobil North Sea, principal opérateur de la zone Beryl au Royaume-Uni, augmentera la production d'Apache en mer du Nord de 54 %. Plusieurs grandes compagnies pétrolières comme BP, Royal Dutch Shell et Exxon ont récemment mis en vente une partie de leurs gisements dans la mer du Nord pour se concentrer sur des développements plus importants dans d'autres zones.

### Accord pour moderniser les F16 de Taiwan pour 5,8 milliards de dollars

Le Pentagone a informé hier le Congrès de son accord pour la modernisation de chasseurs F16 taiwanais, pour 5,8 milliards de dollars. Peu après l'annonce de cet accord à Taipeh, le Pentagone a indiqué qu'il en avait informé officiellement le Congrès. Plusieurs élus étaient favorables à un accord plus large pour la vente de nouveaux appareils, ce à quoi Pékin s'opposait farouchement. Une loi adoptée en 1979 stipule que les Etats-Unis doivent fournir des armes défensives à Taiwan, malgré l'opposition de la Chine avec laquelle Washington a établi des relations diplomatiques la même année.

### Dole cède ses filiales espagnole et portugaise à son partenaire français

Le producteur américain de fruits exotiques Dole Food Company va céder ses filiales espagnole et portugaise à son partenaire marseillais Compagnie fruitière, dont il est actionnaire à 40 %. La vente, dont le montant n'est pas dévoilé, devrait être effective en novembre. La Compagnie fruitière, détenue à 60 % par sa famille fondatrice, est le premier producteur de fruits de la zone Afrique-Caraïbes-Pacifique. Dole, avec 6,9 milliards de dollars de chiffre d'affaires, est l'un des principaux producteurs mondiaux de bananes et d'ananas.

## ANNONCES LÉGALES

**EFIDIS SA D'HLM**
Société Anonyme au capital de 17.341.536 €
Siège social : 20, place des Vins de France, 75610 PARIS CEDEX 12
Numéro RCS : 582 008 728

**AVIS DE MISE EN VENTE DE TITRES NON RÉCLAMÉS DEPUIS DIX ANNÉES RÉVOLUES**

Conformément aux dispositions de l'article L. 228-6 du Code de commerce et des articles R. 228-11 et R. 228-12 du Code de commerce, le Directoire du 5 octobre 2009 a décidé de faire procéder à la vente des titres non réclamés depuis dix années révolues par les titulaires ou ayants-droits qui sont inconnus du teneur de compte de la société sous les conditions suspensives et cumulatives suivantes :
- la publication du présent avis,
- la non réclamation des titres par leurs ayants-droits à l'expiration d'un délai d'un an à compter de la date de publication du présent avis.

Les ayants-droits devront faire valoir leurs droits dans ledit délai à l'issue duquel :
- leurs titres feront l'objet d'une mise en vente aux enchères publiques,
- ils ne bénéficieront plus que du produit net de la vente des titres non réclamés, à hauteur de leur quote-part.

Le produit net de la vente sera tenu à la disposition des ayants-droits pendant un délai de dix ans dans un compte bloqué à la CAISSE DES DÉPOTS ET CONSIGNATION sise à PARIS (75007) 56, rue de Lille, sous réserves de la prescription trentenaire au profit de l'État.

*Le Directoire.*

**AVIS DE CONSTITUTION**

Par acte SSP du 1er septembre 2011, il a été constitué la société suivante :
**Forme :** SARL
**Dénomination sociale :**
**Valorinvest Assurances**
**Capital social :** 20.000 Euros
**Siège social :** 107 quai Dervaux, 92600 ASNIERES
**Objet :** courtages de contrats en assurances
**Durée :** 99 ans
**Gérant :** M. Jacques ATTAL, 29 rue Raynouard, 75016 PARIS
Immatriculation au RCS de NANTERRE

**TRANSFERT DE SIÈGE SOCIAL**

**DELANTE FILMS**
Sarl au capital de 50 308,18 euros
Siège social : 9, rue du Château-d'Eau, 75010 Paris.
RCS Paris 432 165 744

Suivant décision de la gérance en date du 01.09.2011, le siège social est transféré, à compter du 01.09.2011, au 29, boulevard Saint-Martin, 75003 Paris.
L'article 4 des statuts a été modifié en conséquence.
Le dépôt légal sera effectué au RCS de Paris.

*La Gérance.*

« Les Echos » sont officiellement habilités pour l'année 2011 à la publication des annonces légales pour les départements 75, 91, 92, 94, selon les règles typographiques en vigueur (communiquées à la demande), par arrêtés des préfets concernés.

**Pour tous renseignements : 01.49.53.67.75 ou 67.82 ou par mailà l'adresse suivante : annonce@lesechosmedias.fr.**

**TRANSFERT DE SIÈGE**

**GEOSPI**
SARL au capital de 58.000 Euros
Siège social :
63 bis, rue des Tennerolles
92210 SAINT-CLOUD
515 346 534 RCS NANTERRE

Par décision de l'associé unique du 13 septembre 2011, il a été décidé de transférer le siège social au **185 rue Lecourbe, 75015 PARIS,** et ce à compter du même jour.
**Gérant :** M. Georges SPITZER, demeurant 185 rue Lecourbe, 75015 PARIS.
Radiation du RCS de NANTERRE et immatriculation au RCS de PARIS.

**MODIFICATIONS**

**Epawn**
SAS au capital de 22.890 €
Siège social: 66, boulevard Pereire, 75017 Paris
523 964 823 RCS Paris

L'AGE du 22/08/2011 a décidé de modifier le capital social de la Société en le portant de 22.890 € à 37.500 € et de transférer le siège social au 83, rue de la Tombe-Issoire, 75014 Paris.

**AUGMENTATION DE CAPITAL**

**GREEN SOLAR**
SAS au capital de 500.000 Euros
Siège social : 5 rue du Perche
75003 PARIS
501 827 489 RCS PARIS

L'AGE du 29 août 2011, a décidé d'augmenter le capital social de 41.246,21 Euros **pour le porter à 541.246,21 Euros.**
Modification au RCS de PARIS.

**SCP A. VICIANA et S. CLAVERIE,**
**Notaires associés**
**à BAGNÈRES-DE-BIGORRE,**
**5, allée Tournefort**

**AVIS DE MODIFICATIONS**

Suivant acte reçu par Me S. CLAVERIE, notaire à BAGNÈRES-DE-BIGORRE le 9 septembre 2011, les associés de la SCI NAKRINAMANG, identifié sous le n° SIREN 531 093 748 au RCS de PARIS ont décidé :
– Le transfert du siège social de la SCI au 6, rue Edmond-Valentin, 75007 PARIS,
– L'augmentation de capital au moyen d'un apport immobilier sis à PARIS (75007) 6, rue Edmond-Valentin section CK n° 26 (lots n° 3, 18, 19, 20, 21, 22, 32) et 9, passage Landrieu (section CK n° 97 lot n° 142) pour un montant de 2.620.000 € et un apport en numéraire d'un montant de 2.622.000 €. Le montant du capital social est dorénavant de 5.244.000 €.
– La nomination d'un nouveau gérant : M. Aram KHACHATRYAN, demeurant à YEREVAN (ARMENIE) Avet Avetisyan 74-10.

*Pour avis et mention,*
*Me S. CLAVERIE Notaire.*

**AVIS DE DISSOLUTION**

**Système d'Imagerie Scientifique et Communication**
Sigle : SISnCom
SARL au capital de 73.000 Euros
Siège social : 1, allée Louis Jouvet
92600 ASNIERES-SUR-SEINE
503 953 119 RCS NANTERRE

L'AGE du 31 août 2011, statuant conformément à l'article L. 223-42 du Code de commerce, a décidé de ne pas dissoudre la société.
Modification au RCS de NANTERRE

BIOTECHNOLOGIES

## Nanobiotix à la recherche d'un partenaire industriel

Nanobiotix vient de franchir une étape clef de son développement. Huit ans après sa création, la petite société française de nanomédecine, spécialisée dans les traitements locaux du cancer, a été autorisée par l'Agence française de sécurité sanitaire des produits de santé (Afssaps) à démarrer son premier essai clinique. Elle prévoit de tester sur 27 patients, jusqu'à la fin de 2012, le premier produit de son portefeuille, le NBTXR3. Un nom barbare qui cache une innovation majeure : cette nanoparticule constituée de cristaux d'oxyde d'hafnium, injectée dans la tumeur, permet d'amplifier les effets de la radiothérapie en absorbant les rayons X, tout en préservant les tissus sains environnants.

*« Nous ne faisons qu'utiliser un principe physique de la particule. Il n'y a pas d'interactions moléculaires, donc pas d'effets secondaires liés à la présence du cristal, ce qui lui confère une balance bénéfice-risque assez unique en oncologie »*, explique Laurent Levy, président du directoire de Nanobiotix. Le produit sera testé sur une première indication : le sarcome des tissus mous. Mais la jeune pousse envisage déjà de nouvelles indications comme les cancers du pancréas, du foie, de la tête et du cou. NBTXR3 pourrait arriver sur le marché en 2015, et représenter des ventes potentielles supérieures au milliard d'euros (hors Asie).

Mais ces travaux de recherche ont un coût élevé, que la société de 33 personnes ne pourra longtemps assumer seule. Nanobiotix s'est donc mis dès avril en quête d'un partenaire industriel

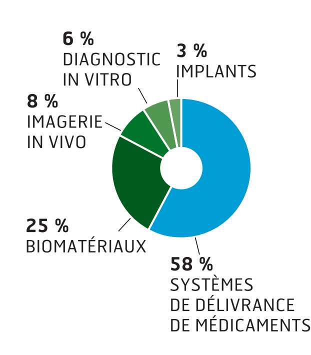
> « Nous amenons à la pharmacie un nouveau marché où il n'existe pas de concurrence. »
> LAURENT LEVY PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE DE NANOBIOTIX

pour l'aider à codévelopper ses produits. A moins qu'il ne se fasse purement et simplement acheter. *« Nous amenons à la pharmacie un nouveau marché où il n'existe pas de concurrence. Les nanotechnologies sont un des rares relais de croissance du secteur »*, estime Laurent Levy.

Dans l'immédiat, la société prépare un nouveau tour de table. Car, avec une consommation de trésorerie comprise entre 4 et 6 millions d'euros par an, elle n'a qu'un peu plus d'un an devant elle. Après avoir déjà levé 26 millions d'euros, elle se tourne vers ses investisseurs historiques, mais aussi vers de nouveaux entrants. *« Nous sommes prêts à investir de nouveau pour maintenir, voire renforcer notre participation »*, indique pour sa part Karine Lignel, directeur de participations chez CM-CIC Capital Innovation, qui a apporté 2,1 millions d'euros en 2009. Au total, Nanobiotix développe trois produits, qui couvrent tous les usages de la radiothérapie. Ces traitements concernent près de 60 % des patients atteints d'un cancer, soit 6 millions de personnes aujourd'hui, et 9 millions estimées en 2020.

LAURENCE BOLLACK

LES NANOPRODUITS COMMERCIALISÉS EN SANTÉ




« LES ÉCHOS » / SOURCE : ANALYSE BIONEST PARTNERS / LEEM

MATÉRIEL MÉDICAL

## SuperSonic Imagine vise plus de 50 % de croissance cette année

Visiblement, SuperSonic Imagine a trouvé son marché. La société d'Aix-en-Provence, qui développe un échographe innovant destiné au dépistage du cancer du sein, prévoit une activité en forte progression cette année. *« La hausse des ventes sera comprise entre 50 et 80 % en 2011, après 9,7 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2010 et 4,2 millions en 2009 »*, annonce Jacques Souquet, PDG de SuperSonic Imagine. Baptisée « Aixplorer », la machine permet de mesurer l'élasticité des tissus et donc de mieux caractériser les anomalies éventuelles.

*« Le critère morphologique ne suffit pas. Il est important d'évaluer l'élasticité, car les lésions malignes sont plus dures que les lésions bénignes »*, explique Foucauld Chamming's, radiologue à l'hôpital européen Georges-Pompidou.

**300 échographes vendus**

SuperSonic Imagine a déjà vendu quelque 300 machines, dont une cinquantaine en France. Présente en Europe, en Amérique du Nord, en Asie et en Australie, la société reste absente d'Amérique latine. Un manque qui doit être prochainement comblé, l'échographe ayant été homologué par les autorités brésiliennes. Pour financer ses développements, l'industriel a levé 34,5 millions d'euros il y a un an, notamment auprès d'Auriga Partners, Mérieux Développement et Innobio. *« Cette levée de fonds est la dernière, puisque nous réalisons maintenant des ventes. L'étape suivante consiste à nous introduire en Bourse, mais dans la conjoncture actuelle, ce serait suicidaire »*, estime Jacques Souquet.

Prudent, l'industriel maintient pour l'instant ses effectifs autour d'une centaine de personnes, tout en prévoyant de nouvelles embauches lorsque le chiffre d'affaires dépassera 30 millions d'euros. Parmi les développements en cours figurent le lancement d'un Doppler ultrarapide et de nouvelles applications dans des domaines tels que la thyroïde, l'abdomen, le foie ou la prostate. Mais les besoins restent grands dans le domaine du cancer du sein : même si leur nombre diminue depuis quinze ans, 53.000 nouveaux cas seront dépistés en France cette année (sur 365.500 cas de cancer au total), selon les chiffres de l'Institut de veille sanitaire et de l'Institut national du cancer. Pour SuperSonic Imagine, la concurrence n'en est pas moins rude : à eux seuls, Philips, General Electric et Siemens concentrent 85 % du marché de l'imagerie médicale.

L. BO.

HABILLEMENT

**Malgré un environnement difficile, le leader mondial de l'habillement Inditex a vu ses ventes progresser de 12 % sur les six premiers mois de l'exercice en cours.**

# Zara dépasse les prévisions grâce à son essor international

Ni la crise économique ni le récent départ de son emblématique fondateur, Amancio Ortega, ne semblent affecter Inditex, la maison mère de l'enseigne espagnole Zara. Le numéro un mondial de l'habillement, présidé depuis mi-juillet par Pablo Isla, continue d'afficher des résultats reluisants : du 1er février à fin juillet, son bénéfice net a progressé de 14 %, à 717 millions d'euros, dépassant les prévisions des analystes.

Dopées par l'ouverture continue de nouveaux magasins et le développement de la boutique en ligne, les ventes ont augmenté de 12 %, à 6,21 milliards d'euros, selon un communiqué publié hier. A périmètre constant, elles ont progressé de 6 %.

Pour contrer le ralentissement commercial en Espagne (– 3,9 % en juillet), pays où un actif sur cinq est au chômage et qui représente un quart de son chiffre d'affaires, Inditex a fait de l'Asie une cible prioritaire. Sur les 177 boutiques ouvertes au premier semestre, un tiers l'ont été dans les pays asiatiques. Par conséquent, cette zone géographique représente maintenant 17 % des ventes du groupe espagnol, contre 15 % voici un an.

**Sept marques sur Internet**

Les ouvertures devraient se faire plus nombreuses au second semestre, Inditex s'étant fixé un objectif de 450 à 500 nouveaux magasins (dont la moitié en Asie). Au 31 juillet, le leader mondial de l'habillement comptait 5.221 points de vente dans 78 pays et employait 103.200 personnes.

En parallèle à son expansion internationale, Inditex poursuit sa croissance sur Internet. Arrivé tardivement sur la Toile, en septembre de l'année dernière, le géant espagnol propose, depuis deux semaines, aux internautes européens l'ensemble de ses sept marques (Zara, Massimo Dutti, Pull & Bear, Bershka, Stradivarius, Oysho et Uterqüe). Les Américains peuvent acheter les articles Zara sur Internet depuis le 7 septembre tandis que les Japonais en auront la possibilité en octobre.

Internet n'explique pas à lui seul la progression des ventes d'Inditex, a expliqué Pablo Isla au cours d'une présentation aux analystes hier, soulignant la *« très bonne »* réception des collections dans de nombreux marchés.

JESSICA BERTHEREAU
CORRESPONDANTE À MADRID




AFP

Zara a ouvert 177 boutiques au 1er semestre. Un tiers sont en Asie.

Lire également « Crible » page 38

PIXELS

## Isabelle Falque-Pierrotin à la tête de la CNIL


AFP

La vice-présidente succède au président... Isabelle Falque-Pierrotin, qui travaille à la Commission nationale informatique et libertés depuis 2004, en prend la tête après le mandat du bouillant sénateur Alex Türk. Cette énarque-HEC est passée par le Forum des droits sur Internet. Obtiendra-t-elle plus de moyens pour faire vivre l'institution qui protège la vie privée des citoyens ?

## « Dress-code » revu chez France 3


TRISTAN PAVIOT / FTV

Les présentateurs de la chaîne publique ont reçu des instructions très précises sur la façon dont ils doivent s'habiller. Vive le noir, le gris ou le bleu marine, gage de sérieux, et à bas la mini-jupe, le décolleté plongeant ou les chemisettes pour les hommes. Pour se démarquer, il faudra jouer sur le col ou les boutons.

## Tim Cook pourrait dévoiler l'iPhone 5 le 4 octobre


BLOOMBERG

Le buzz commence à monter. Selon le site américain All Things Digital, qui appartient au « Wall Street Journal », Apple dévoilerait l'iPhone 5 le 4 octobre prochain. La présentation serait assurée par Tim Cook, le successeur de Steve Jobs à la tête de la firme à la pomme. L'histoire ne dit pas quelles nouvelles fonctionnalités proposera l'appareil.

**1 MILLIARD**

Avec 999,8 millions de clients mobiles en août, et à raison de plus de 5 millions de nouveaux adeptes chaque mois, la Chine est probablement en train de passer le cap du milliard d'utilisateurs de téléphones mobiles. L'Etat investit lourdement dans le déploiement d'un réseau mobile 3G jusqu'au fin fond des campagnes. Les trois opérateurs du pays exploitent chacun une technologie différente.

**ÉLECTRONIQUE**

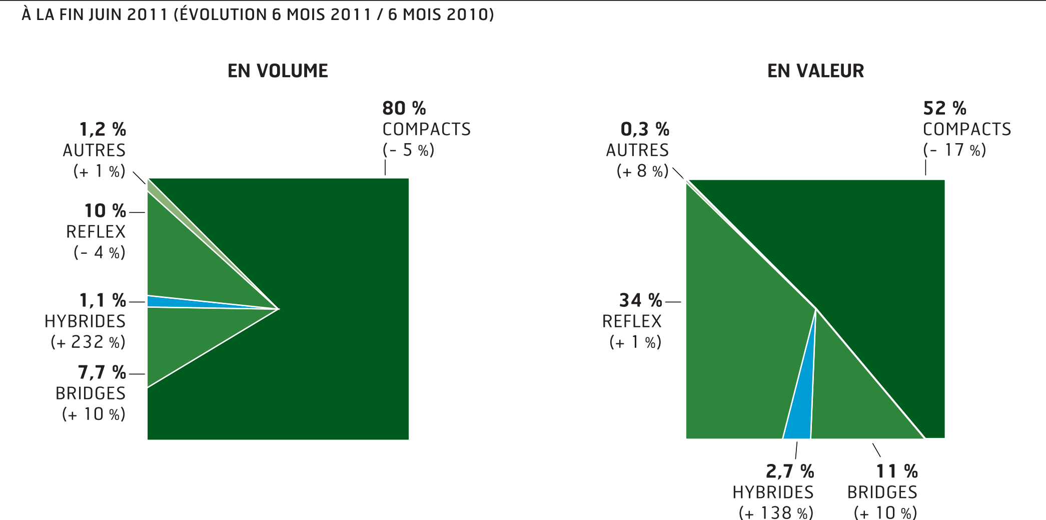
**Après Panasonic, Sony, Olympus et Samsung, le groupe japonais a annoncé le lancement d'une nouvelle gamme d'appareils à objectifs interchangeables. Une décision qui pourrait provoquer l'envol du marché.**

# Nikon entre à son tour sur le marché des appareils photo hybrides

C'est peut-être le véritable coup d'envoi d'un nouveau marché de la photographie. Le groupe japonais Nikon a dévoilé hier, au niveau mondial, la sortie d'une nouvelle gamme d'appareils photos, baptisée Nikon 1. Sa particularité : il s'agit d'appareils hybrides, à mi-chemin entre un compact et un reflex : leur taille est similaire à celle d'un compact, grâce notamment à la suppression du miroir, mais leur qualité d'image se rapproche de celle d'un reflex. Comme ces derniers, ils sont d'ailleurs équipés d'objectifs interchangeables. La nouvelle gamme de Nikon, qui sera disponible fin octobre en France, sera composée de 2 appareils, le J1 et le V1. Le premier, plus petit et ultra-léger (234 grammes), sera commercialisé à 549 euros et visera le grand public. Quant au second, il s'adressera à un public plus amateur, sans être pour autant expert, et sera lancé à 799 euros. *« C'est l'annonce la plus importante de l'histoire de Nikon depuis l'introduction de l'appareil photo numérique il y a quatorze ans »*, n'hésite pas à dire Benoît de Dieuleveult, directeur de la division image chez Nikon France. De fait, le dernier lancement d'une gamme chez le constructeur remonte à 1999, avec la sortie des premiers reflex numériques, la gamme D.

L'arrivée de Nikon pourrait venir donner un coup de fouet à un marché encore naissant. Depuis deux ans, Panasonic, Sony, Olympus et Samsung tentent d'imposer l'hybride comme le nouveau segment fort des appareils photos. Leurs arguments : une compacité et une facilité d'utilisation uniques, devant séduire les possesseurs de compact, un public de néophytes à qui le format reflex, plus complexe d'utilisation, peut parfois faire peur. Alors que le marché des appareils compacts est mal en point – en France, les ventes ont baissé de 5 % en volume sur les six premiers mois de l'année, et de 17 % en valeur –, les constructeurs cherchent à regagner de la marge. *« Le compact est concurrencé par le "smartphone", qui propose des capteurs de plus en plus perfectionnés, et je ne vois pas ce qui inverserait franchement la tendance »*, explique Benoît de Dieuleveult. En faisant passer l'utilisateur d'un compact à un hybride, les constructeurs espèrent aussi doper le marché des optiques interchangeables. Au cours des six premiers mois de l'année, ce segment a progressé de 8 % en valeur sur le marché français.

> L'arrivée de Nikon pourrait permettre de démocratiser les appareils hybrides, en obligeant les concurrents à baisser leurs prix, et donner ainsi un coup de fouet à un marché encore naissant.




Aujourd'hui, le marché des hybrides reste toutefois à l'état de promesse. Si au Japon, en Corée du Sud ou même au Royaume-Uni, les ventes d'hybrides représentent déjà 30 à 40 % du segment des reflex, on en est encore loin en France. Au cours des six premiers mois de l'année, le segment a plafonné dans l'Hexagone à 23.200 unités vendues (+ 232 %). Un chiffre bien éloigné des 227.460 reflex vendus sur la même période... De fait, il a été handicapé par des positionnements prix trop haut de gamme, même si le prix moyen est descendu à 510 euros au premier semestre en France, contre 647 euros pour les reflex.

**Potentiel révélé**

Cette arrivée devrait permettre de démocratiser les appareils hybrides, en obligeant les concurrents à baisser leurs prix. Surtout, elle montre le potentiel du marché. *« Si Nikon, qui est tout de même dominateur dans les reflex, se donne la peine de venir sur ce segment, c'est qu'il y a un vrai potentiel »*, juge un concurrent. En 2010, selon IDC, Nikon détenait 29,8 % de part de marché au niveau mondial sur le segment des reflex, derrière Canon (44,5 %). Ce dernier ne devrait pas tarder à entrer dans la danse. En juillet, Masay Maeda, patron de la division photo de Canon, confiait à Reuters que le groupe regardait attentivement le marché. A suivre...

**MAXIME AMIOT**

**COMMUNICATION**

**Le groupe français partageait jusqu'ici le budget Nescafé avec l'agence McCann du groupe Interpublic. Le budget médias de Ferrero était jusqu'à présent confié à KR Média en France.**

# Publicis remporte le budget publicitaire mondial de Nescafé et l'achat d'espace de Ferrero

Champagne chez Publicis. Le groupe français vient de remporter le budget de publicité de Nescafé pour l'ensemble du monde. Ce budget, l'un des plus importants du groupe Nestlé, était jusqu'à présent réparti entre Publicis, notamment pour la France, l'Australie et les Philippines, et l'agence McCann (appartenant au groupe Interpublic) pour les Etats-Unis, le reste de l'Europe et les pays émergents. Et, selon nos informations, le groupe a également remporté le budget médias de Ferrero par le biais de sa filiale Zenith Optimédias. Le groupe italien (Nutella, Kinder) avait remis en compétition l'achat d'espace dans plusieurs pays européens, dont la France, actuellement confiée à KR Médias. Selon « Stratégies » ce budget s'élèverait au total à environ 280 millions d'euros.

Le budget Nescafé représente, lui, selon le « Wall Street Journal », environ 25 millions de dollars de revenus. *« Nescafé réalise historiquement de grandes campagnes emblématiques. Afin de les unifier davantage, nous avons décidé de ne plus les confier qu'à une seule agence, au lieu de deux »*, explique-t-on laconiquement chez Nestlé.

**Une rude compétition**

La compétition a été rude pour décrocher ce gros budget qui, dit-on, a mobilisé les présidents des deux agences. Jusqu'à Maurice Lévy, président du directoire du groupe Publicis. Ni Publicis, ni McCann n'ont souhaité commenter l'information. Numéro quatre au classement mondial, la maison mère de McCann, Interpublic (IPG), a simplement déclaré au « Wall Street Journal » que ce transfert, *« regrettable »*, n'aurait pas d'impact significatif sur ses résultats.

Le transfert représente pourtant un gros revers pour l'agence américaine, qui détenait le budget depuis plus de vingt-cinq ans. Ce revers tombe d'autant plus mal pour IPG que DraftFCB, une autre agence du groupe, a perdu début juillet le budget SC Johnson, l'un de ses plus gros comptes. Nestlé reste néanmoins l'un des principaux clients de McCann : l'agence détient toujours les budgets mondiaux de plusieurs de ses grandes marques , et notamment ceux de Nespresso et de Nesquick, ou encore des marques de céréales. Les agences Ogilvy et JWT, du groupe WPP, figurent elles aussi parmi les grandes agences de Nestlé, la première pour certains produits laitiers ou les eaux (Perrier, Vittel), la seconde pour le chocolat et les glaces. **A. F.**



DR

Une pub « vintage » signée Publicis pour la célèbre marque de café.

**INFORMATIQUE**

**Les deux éditeurs de logiciels ont agréablement surpris, mardi soir, en publiant des résultats supérieurs aux attentes et en maintenant des perspectives optimistes, contrastant avec les chiffres décevants d'autres géants comme Dell et HP.**

# Oracle et Adobe rassurent le secteur du logiciel

C'est un indicateur important pour l'industrie du logiciel, et plus largement pour l'univers de la high-tech, d'autant plus surveillé lorsque la conjoncture économique est aussi fragile qu'aujourd'hui. La publication des résultats trimestriels d'Oracle, mardi soir, a rassuré. Le groupe informatique américain a vu son chiffre d'affaires progresser de 12 %, à 8,4 milliards de dollars, et son bénéfice net bondir de 36 %, à 1,8 milliard, à l'issue du trimestre clos le 31 août. Il a surtout affiché un bel optimisme pour la fin de l'année.

Malgré les craintes de réduction de budget dans les entreprises et les administrations, la demande en logiciels demeure élevée, selon les dirigeants d'Oracle. En témoignent les ventes de nouvelles licences, en hausse de 16 %. Les ventes de serveurs, issus du rachat de Sun en 2010, devraient à nouveau reculer dans les prochains mois, mais le groupe maintient son objectif de croissance pour son chiffre d'affaires mondial de 4 % à 8 % sur le trimestre en cours, tout en relevant ses estimations de bénéfices. Une bonne surprise pour les analystes, saluée par Wall Street : hier, le titre ouvrait la séance en hausse de 7 % à la Bourse de New York.

Cette bonne dynamique est soutenue par des performances meilleures que prévu en Europe, malgré le contexte actuel de crise de la dette. Les dirigeants d'Oracle affirment notamment avoir pris des parts de marché à leur principal concurrent, SAP.

**LES RÉSULTATS D'ORACLE**
EN MILLIARDS DE DOLLARS

| | T1 2011 | T2 | T3 | T4 | T1 2012 |
|---|---|---|---|---|---|
| CHIFFRE D'AFFAIRES | 7,5 | 8,6 | 8,8 | 10,8 | 8,4 |
| RÉSULTAT NET | 1,35 | 1,87 | 2,12 | 3,21 | 1,84 |

« LES ÉCHOS » / SOURCE : BLOOMBERG

**Révision à la baisse en France**

Les bons chiffres publiés dans la foulée par Adobe confortent ce sentiment : les entreprises n'ont pas encore l'intention de réduire leurs investissements dans les nouvelles technologies et plus particulièrement dans le logiciel. Là aussi, les analystes ont apprécié le discours optimiste de l'éditeur des logiciels Acrobat et Photoshop, qui prévoit un chiffre d'affaires compris entre 1,08 et 1,13 milliard de dollars pour le trimestre clos le 30 novembre, un montant supérieur aux estimations du marché. Des perspectives rassurantes pour Adobe, même si les doutes persistent quant à l'avenir de Flash, son logiciel de vidéo, qui ne serait plus supporté par Microsoft dans la prochaine version de Windows (« Les Echos » du 19 septembre). Ces bonnes nouvelles sont de nature à rassurer un secteur toujours en croissance, mais en proie depuis cet été à une certaine inquiétude. L'Afdel (Association française des éditeurs de logiciels) prévoit de réviser à la baisse le mois prochain ses estimations de croissance du marché en France, les ramenant de 4 % à 3 % pour l'année 2011.

**ROMAIN GUEUGNEAU**

Lire également « Crible » page 38

**TÉLÉVISION**

**Pour la première fois en France, une autorisation de fusion a été retirée. Le gendarme de la concurrence a sanctionné des manquements à des engagements essentiels à ses yeux. Canal+, qui dénonce une décision disproportionnée, devra de nouveau notifier son projet de rachat de TPS.**

# L'Autorité de la concurrence tacle sévèrement Canal+ en annulant la fusion CanalSat-TPS

Retrait de l'autorisation et 30 millions d'amende. L'Autorité de la concurrence a frappé très fort hier contre Canal+. Elle estime que le groupe audiovisuel a délibérément et systématiquement violé 10 des 59 engagements qu'il s'était engagé à tenir dans le cadre de la fusion de son bouquet de télévision par satellite CanalSat avec son concurrent TPS. Annoncée en décembre 2005 puis autorisée en 2006, la fusion était devenue effective en janvier 2007. Elle faisait de Canal+ le leader incontesté de la télévision payante en France, au terme d'une bataille d'une décennie contre son concurrent TPS, détenu par TF1 et M6. Tous les compteurs sont remis à zéro aujourd'hui, dans une décision aussi inédite – pour la première fois en France, une autorisation de fusion a été retirée – que lourde de conséquences, tant pour Canal+ que pour l'ensemble du secteur audiovisuel. Nul doute en effet qu'elle sera opportunément exploitée par TF1 et M6 pour contrer les ambitions de Canal+ dans la télévision gratuite, alors que le groupe présidé par Bertrand Meheut a annoncé il y a deux semaines son projet de rachat de Direct 8 et Direct Star (lire ci-dessous).

*« Le diagnostic est clair, fondé sur des faits incontestables. Ce n'est pas une décision d'humeur, elle est très motivée. Canal+ a donné sa parole et ne l'a pas respectée »*, a asséné hier le président de l'Autorité de la concurrence, Bruno Lasserre. Pour lui, la gravité de la sanction s'imposait d'elle-même, tant Canal+ n'a pas joué le jeu. *« Ce qui nous a frappés, c'est que ce ne sont pas des engagements mineurs qui n'ont pas été respectés, certains étaient essentiels »*, a-t-il ajouté. Aux yeux de l'Autorité de la concurrence, Canal+ a failli sur deux engagements principaux : le calendrier de mise à disposition et le maintien de la qualité de sept de ses chaînes (TPS Star, Cinéstar, Cinécult e, Cinétoile, Sport+, Piwi et Télétoon), dans le cadre de son obligation de « dégroupage » de ces chaînes – en clair, leur revente à d'autres plates-formes de distribution. Dans le contexte de l'époque, où une concurrence était supposée émerger en provenance des fournisseurs d'accès à Internet (FAI), la mise à disposition de ces chaînes était susceptible d'aider à bâtir une offre alternative et attractive. *« L'accès des fournisseurs d'accès à Internet à des programmes attractifs était au cœur de la concurrence potentielle »*, rappelait hier Bruno Lasserre.

> « Ce n'est pas une décision d'humeur, elle est très motivée. Canal+ a donné sa parole et ne l'a pas respectée. »
>
> BRUNO LASSERRE, PRÉSIDENT DE L'AUTORITÉ DE LA CONCURRENCE

Pour l'Autorité de la concurrence, Canal+ a tout mis en œuvre pour que les FAI ne puissent devenir des concurrents sérieux au nouvel ensemble issu de la fusion. La stratégie de Canal+ a été couronnée de succès puisque, même si ce n'est pas la seule raison, les grandes ambitions d'Orange dans la télévision payante ont été remisées au placard, l'opérateur ayant finalement signé une paix des braves avec Canal+. Quant à l'absence de maintien de qualité des chaînes, elle est criante pour TPS Star, ancienne chaîne « premium » du bouquet TPS, dont la qualité a été constamment dégradée au fil des ans, alors que la chaîne était vendue à un prix (18,90 euros par mois) beaucoup trop élevé. *« TPS Star ne peut plus être considérée comme une chaîne "premium" »*, a estimé le président de l'Autorité de la concurrence. Circonstance aggravante, le groupe n'a jamais lâché prise. *« Les manquements se sont aggravés d'année en année, c'est plus que de la négligence, c'est un mauvais vouloir »*, estime-t-on à l'Autorité.

**Lourdes conséquences**

Pour Canal+, les conséquences de la décision d'hier sont lourdes. Tout retour en arrière étant impossible – TPS a été fondu dans CanalSat –, le groupe doit renotifier l'opération dans un délai d'un mois. L'Autorité de la concurrence réexaminera alors l'opération et l'autorisera sans doute à nouveau en l'assortissant de nouvelles obligations. Hier, dans un communiqué, Canal+ a pris *« note du caractère très inhabituel et [de] la disproportion par rapport aux supposés manquements relevés »*. Le groupe dénonce aussi le fait que *« la décision de l'Autorité ne prend absolument pas en compte l'univers nouveau qui résulte notamment de l'intervention massive, sur le marché de la télévision, des géants de l'Internet et des opérateurs télécoms »*, faisant ainsi référence à l'irruption des Google et autre Apple dans le monde de la télévision. Mais, pour l'Autorité de la concurrence, cette ligne de défense est hors de propos. Cette situation n'est pas celle de l'époque et la décision de l'Autorité de la concurrence porte sur des engagements passés. Le groupe risquait théoriquement une amende pouvant aller jusqu'à 200 millions d'euros (5 % de son chiffre d'affaires en France). Celle-ci a été fixée à 30 millions d'euros.

**GRÉGOIRE POUSSIELGUE**

Lire également l'éditorial de Philippe Escande page 16 et « Crible » page 38

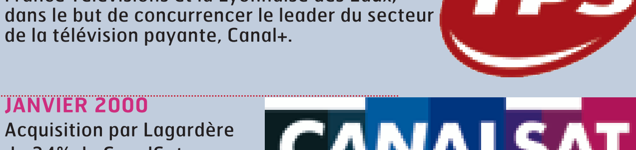
**LE GROUPE DEVAIT RESPECTER 59 ENGAGEMENTS**

Opération sans précédent dans le monde de la télévision, la fusion entre CanalSat et TPS a été assortie de conditions strictes. Au total, Canal+ a pris pas moins de 59 engagements. Outre les plus importants, comme la mise à disposition de sept chaînes, le maintien de la qualité de ces chaînes, notamment TPS Star, et les relations avec les éditeurs de chaînes tierces, ils concernaient de multiples autres aspects. Ils encadraient notamment la signature des contrats pour les achats de droits concernant le cinéma, les séries ou encore le sport. Les engagements concernaient également les DOM. Ils étaient valables pour une durée de cinq ou six ans à partir d'avril 2007, soit trois mois après la finalisation de l'opération.

**LE RAPPROCHEMENT DE CANAL+ ET TPS**

**DÉCEMBRE 1996**
Lancement du bouquet TPS par le groupe TF1, M6, France Télécom, France Télévisions et la Lyonnaise des Eaux, dans le but de concurrencer le leader du secteur de la télévision payante, Canal+.

**JANVIER 2000**
Acquisition par Lagardère de 34% de CanalSat.



**DÉCEMBRE 2000**
Le bouquet TPS atteint 1 million d'abonnés.

**2001 – 2002**
TF1 atteint 50% du capital grâce à la vente des participations de France Télécom et France Télévisions. En juillet 2002, TF1 devient majoritaire avec 66% et M6 détient 34%.

**DÉCEMBRE 2004**
TPS perd les droits de retransmission des matchs de Ligue 1 de football face à Canal+.

**DÉCEMBRE 2005**
TPS et CanalSat reconnaissent être en discussion pour fusionner leurs bouquets de télévision payante.

**FÉVRIER 2006**
Lagardère trouve un accord avec Vivendi pour prendre 20% dans le nouveau Canal+, issu de la fusion entre CanalSat et TPS, en apportant ses 34% dans CanalSat.

**AOÛT 2006**
Le gouvernement autorise le rachat de TPS par Canal+ après adoption de 59 engagements par la chaîne cryptée.

**OCTOBRE 2008**
Le ministère de l'Économie saisit le Conseil de la Concurrence sur le respect de ces engagements.

**MARS 2009**
Application de la loi LME, le Conseil de la concurrence se transforme en l'Autorité de la concurrence et devient compétente pour statuer sur les concentrations.

**OCTOBRE 2009**
L'Autorité de la concurrence s'autosaisit sur le respect de ces engagements.

**FÉVRIER 2011**
Un premier rapport est envoyé.

**SEPTEMBRE 2011**
Retrait de l'autorisation de fusion pour non-respect des engagements et sanction de 30 millions d'euros.



BRUNO LASSERRE

IDÉ / PHOTOS : DR, AFP, RÉA

**CE QUE DIT LA DÉCISION**

**A propos de la mise à disposition des sept chaînes (engagement 21).**
« Le calendrier de mise à disposition des chaînes a conduit Canal+ à favoriser la migration des abonnés au bouquet TPS vers "Le Nouveau CanalSat" en leur proposant une offre contenant "de nouvelles chaînes dans les différentes thématiques et des contenus exclusifs sans changement de tarifs", alors que les FAI par ADSL n'étaient pas encore en mesure de proposer une offre de détail incluant tout ou partie des chaînes visées par l'engagement 21, correspondant pour la plupart à des chaînes indispensables à la composition d'un bouquet attractif. »

**A propos de la baisse de qualité de TPS Star (engagement 22).**
« La qualité de TPS Star a connu après 2007 une dégradation rapide, significative et durable, tant en termes de programmation que d'innovation. Cette dégradation s'est traduite par un déclin sensible de l'attractivité de la chaîne auprès des téléspectateurs. Canal+ n'a pas respecté l'obligation générale de maintien de la qualité de TPS Star. »

**Sur la reprise des chaînes indépendantes sur le bouquet CanalSat (engagement 42).**
« Les éditeurs de chaînes indépendantes ont été maintenus en situation de dépendance vis-à-vis de Canal+. Or les engagements avaient justement pour objet de contrebalancer la puissance d'achat de Canal+ et de donner plus de latitude aux éditeurs indépendants pour négocier et éventuellement choisir un autre distributeur. En outre, l'absence de transparence des conditions de reprise pouvait favoriser les comportements discriminatoires de Canal+ vis-à-vis des éditeurs de chaînes indépendantes. »

## Menaces sur la stratégie du groupe de télévision payante

**Pour obtenir un nouveau feu vert au rachat de TPS, Canal+ va devoir assouplir ses positions pour satisfaire le régulateur. Son entrée dans le gratuit se retrouve sous haute surveillance.**

Le vent a tourné pour Canal+. Pour plusieurs observateurs, la décision de l'Autorité de la concurrence ne sanctionne pas seulement les manquements du groupe à ses engagements. Elle condamne aussi une attitude *« de domination un peu générale »*, dixit l'un d'entre eux. Elle met l'acteur dominant de la télévision à péage en France dans une situation d'incertitude au moment même où celui-ci s'apprête à négocier le rachat des deux chaînes de la TNT gratuite du groupe Bolloré, Direct 8 et Direct Star. Hier, Canal+ a immédiatement annoncé son intention *« d'engager les recours qui s'imposent »*. Il pourrait saisir en référé suspensif le Conseil d'Etat pour neutraliser les effets de la demande de renotification du rachat de TPS, et réclamer qu'il se prononce sur le fond du dossier.

Près de cinq ans après la fusion des bouquets de chaînes par satellite CanalSat et TPS, le groupe dirigé par Bertrand Meheut va devoir faire la démonstration que l'opération telle qu'elle est renotifiée, c'est-à-dire au regard de la situation concurrentielle actuelle, ne pose plus de problèmes.



DENIS/RÉA

Bertrand Meheut va devoir montrer patte blanche pour obtenir un nouveau feu vert au rachat de TPS, après renotification au vu de la situation de concurrence actuelle.

Pour Canal+, le coup est rude. La filiale de Vivendi ne s'attendait pas à une décision aussi sévère du régulateur. Alors que la plupart des engagements négociés avec Bercy en 2006 allaient prendre fin, l'espoir de voir ses obligations s'alléger s'évanouit. Et Bertrand Meheut va devoir montrer patte blanche pour obtenir un nouveau feu vert au rachat de TPS. *« Les problèmes structurels demeurant dans le secteur audiovisuel, l'Autorité se met en situation de prolonger et de figer dans le marbre des engagements précis de façon à contrôler ce qui se passe sur le marché »*, analyse un fin connaisseur du dossier.

**Un autre dossier à Bruxelles**

Les temps risquent donc de devenir beaucoup plus durs pour le groupe de télévision à péage. *« Pour Canal+, le principal enjeu sera de proposer des engagements qui permettent à des distributeurs concurrents d'accéder à des chaînes et d'offrir des bouquets attractifs »*, estime Frédérick Amiel, ex-rapporteur de l'Autorité (ayant travaillé sur les exclusivités de Canal+) aujourd'hui avocat au cabinet Mayer Brown. Sur des sujets aussi variés que la mise à disposition de ses chaînes aux fournisseurs d'accès à Internet, ou la rémunération des chaînes indépendantes reprises par CanalSat, Bertrand Meheut va devoir assouplir ses positions pour satisfaire les exigences du régulateur. Et ce, en préservant au maximum son modèle économique. Déjà, certains estiment que TF1 pourrait tirer parti de la nouvelle donne pour obtenir une meilleure rémunération de ses chaînes thématiques. Ce coup de semonce tombe d'autant plus mal qu'il intervient alors que *« le dossier d'entrée de Canal+ au capital d'Orange Cinéma Séries est instruit à Bruxelles »*, selon Bruno Lasserre.

Après le revers subi hier, c'est surtout l'entrée de Canal+ sur le marché de la télévision gratuite, en acquérant 60 % de Direct 8 et Direct Star, qui se retrouve sous haute surveillance. L'Autorité de la concurrence et le Conseil supérieur de l'audiovisuel (CSA) vont devoir se prononcer sur l'opération. *« Nous allons étudier les deux dossiers séparément »*, assure Bruno Lasserre, en précisant que *« l'examen du dossier prendra six mois »*. Mais des interférences seront inévitables. Suite à l'annonce du rachat des deux chaînes de Bolloré, les acteurs de la TNT ont déjà commencé à se mobiliser. Ils s'inquiètent notamment de voir Canal+ utiliser sa puissance d'achat de droits de films, séries et événements sportifs dans le payant pour obtenir ceux de la télévision gratuite. Interrogé par « le Figaro » la semaine dernière, Michel Boyon, le président du CSA, a prévenu qu'il ne donnerait pas un blanc-seing à l'opération. Bruno Lasserre, lui non plus, ne laissera rien passer.

**NATHALIE SILBERT**

## Une Autorité particulièrement active

**Au-delà des sanctions pécuniaires, l'Autorité de la concurrence veut développer les « enquêtes d'initiative » ainsi que les « remèdes inventifs ».**

Si Canal+ a jugé hier que la double sanction – pécuniaire et procédurale – de l'Autorité de la concurrence était sévère et même disproportionnée, Bruno Lasserre, qui préside l'Autorité depuis sa réforme, rappelle fréquemment la difficulté de sa mission : le régulateur, certes *« puissant sur le papier »*, doit défendre des victimes qui s'ignorent (la collectivité des consommateurs ou des entreprises lésées) face à des entreprises qui, *« sur certaines affaires, peuvent dépenser jusqu'à la moitié de son budget annuel »* (« Les Echos » du 17 janvier 2011).

**Autosaisine**

Depuis la loi de modernisation de l'économie qui a transformé en 2008 le Conseil de la concurrence en Autorité, le renforcement des pouvoirs du régulateur est passé par deux canaux : il est à la fois plus indépendant du ministère de l'Economie et dispose de davantage de pouvoirs d'autosaisine. Mi-2010, Bruno Lasserre avait d'ailleurs expliqué qu'il allait *« développer les activités d'initiative et chercher des affaires »*. Les magistrats de la rue de l'Echelle multiplient ainsi les avis et les enquêtes (sur la réparation automobile par exemple cette année, la mobilité des enseignes de distribution l'an dernier) et peuvent aller jusqu'à prendre des mesures conservatoires (Google en 2010). Les secteurs n'hésitent pas non plus à demander des avis (réseaux de soins agréés, fibre optique…).

**« Remèdes inventifs »**

Autre méthode, les procédures d'engagement de la part des entreprises. L'Autorité a ainsi ouvert au début de l'année une procédure négociée avec les banques, échaudées par une amende record sur les commissions des chèques, pour faire baisser les tarifs sur les cartes bancaires. Enfin, lorsqu'elle demande des engagements à l'occasion d'opérations de concentration, l'Autorité se fait fort de trouver des *« remèdes inventifs »*. Elle a par exemple demandé à Veolia et à Transdev de financer eux-mêmes un fonds d'animation de la concurrence.

**VÉRONIQUE LE BILLON**




**FERROVIAIRE**

**Le 22 septembre 1981, François Mitterrand inaugurait la première ligne à grande vitesse, entre Paris et Lyon. Si le succès est, depuis, au rendez-vous, les nuages se sont accumulés récemment autour de la rentabilité du train vedette de la SNCF.**

# La SNCF fête les « trente glorieuses » du TGV en mal d'un nouveau modèle économique

Pour quelques jours, fini les plaintes contre les retards ou les péages qui n'en finissent pas d'augmenter. La SNCF a décidé de mettre les petits plats dans les grands, afin de célébrer dignement l'anniversaire de son TGV. Il y a trente ans jour pour jour, François Mitterrand inaugurait avec fastele premier tronçon de la ligne à grande vitesse (LGV) entre Paris et Lyon, un projet lancé en mars 1974 – lors de son dernier Conseil des ministres – par un Georges Pompidou pourtant guère convaincu des bienfaits du train.

Depuis, le TGV a fait la preuve de sa pertinence, fort de son immense succès populaire avec les 2 milliards de passagers transportés depuis trente ans. Au point qu'il n'existe pas un élu aujourd'hui qui ne réclame une desserte grande vitesse pour sa localité. Nicolas Sarkozy a poussé le lyrisme récemment jusqu'à proclamer que *« le TGV, c'est la France ! »* Pour être à la hauteur de cet engouement, la SNCF a fait rouler partout en France un TGV spécial 30 ans pendant plusieurs mois cette année. Et elle s'apprête à transformer samedi la gare de Lyon à Paris en une immense salle de fête, avec une façade qui devrait être transformée en écran de projection pour l'occasion.

> Le TGV a fait la preuve de sa pertinence, fort de son immense succès populaire avec les 2 milliards de passagers transportés depuis trente ans.

Gare, toutefois, à la gueule de bois. Car cette célébration intervient au moment même où son train star traverse une période de doutes. Les rumeurs récurrentes annonçant la victoire des Espagnols face aux Français pour le contrat de la LGV saoudienne entre Médine et La Mecque sont venues rappeler que le TGV français n'a rencontré depuis ses débuts qu'un succès mitigé à l'exportation. Jusqu'à présent, Alstom n'a réussi à vendre ses modèles qu'en Corée du Sud, en Espagne, en Italie et au Maroc. L'accident dramatique survenu cet été en Chine donne toutefois du poids à l'accent mis sur la sécurité par le constructeur français et la SNCF, qui rappellent souvent que le TGV n'a causé aucun mort en France en trente ans d'exploitation.

**La traque aux coûts**

Au-delà des mésaventures à l'étranger, c'est surtout en France même que l'étoile du TGV pâlit. La multiplication de projets de nouvelles lignes suscite des critiques grandissantes sur la viabilité financière de ces chantiers coûteux. Surtout, le TGV n'est plus la vache à lait qui permettait à la SNCF d'éponger les pertes de ses autres activités, notamment le fret. Le modèle économique est en effet complètement déstabilisé depuis trois ans par la flambée des péages versés à RFF (Réseau Ferré de France, le propriétaire des rails) pour faire circuler les trains.

L'augmentation de la facture approche les 40 % entre 2008 et 2012 pour le TGV. RFF prévoit encore une nouvelle hausse de 4,3 % en 2013 par rapport à 2012, dont +7,4 % pour le TGV seul. A ce niveau, la SNCF estime qu'elle n'a plus de marge de manœuvre financière suffisante pour envisager le renouvellement de sa flotte TGV, notamment les premières rames d'il y a trente ans… qui roulent toujours ! Une catastrophe pour la compagnie ferroviaire face à l'arrivée prochaine de la concurrence, mais aussi pour Alstom, privé ainsi de son marché domestique.

Récemment, l'Elysée a néanmoins fait savoir qu'il était favorable à ce que soient examinées les conditions d'une stabilisation durable des péages au-delà de 2013 pour donner un peu d'air à la SNCF. Ces signaux doivent toutefois encore être traduits en décisions concrètes. En attendant, le groupe public est obligé d'envisager toutes les hypothèses pour l'avenir de son train vedette.

Faut-il couper dans le nombre de dessertes, comme il l'envisageait il y a quelques mois avant un tollé des élus locaux ? L'idée de créer des hubs régionaux, laissant les plus petites dessertes aux TER, est toujours dans l'air. Certains réfléchissent à la suppression de la voiture-bar pour augmenter encore le nombre de passagers par train, et donc sa rentabilité. La traque aux coûts inutiles est aussi à l'ordre du jour. Le trentenaire va donc sans doute devoir revoir ses habitudes.

**RENAUD HONORÉ**

Trente ans de TGV en vidéo sur lesechos.fr/dossier

## « Notre leadership est menacé au sein de l'espace ferroviaire européen »



**INTERVIEW JEAN-CLAUDE FAVIN LÉVÊQUE**
CONSULTANT*

DR

> « A force de dire que le modèle TGV n'est pas viable et de voir le pays se mettre en marge de l'Europe par son attitude protectionniste, la France perd en crédibilité. »

**Des usagers qui jugent le TGV trop cher et trop souvent en retard ; un opérateur, la SNCF, que tire la sonnette d'alarme sur son modèle économique mis à mal ; un gestionnaire des voies, Réseau Ferré de France, qui veut le faire payer pour remettre à niveau un TER en souffrance : le trentenaire de la grande vitesse est-il malade ?**

Ce n'est pas le TGV qui va mal, c'est notre système ferroviaire qui est malade de son organisation et de ses structures. La France a été précurseur dans les lignes à grande vitesse, mais elle doit se remettre en question.

Il faut gérer le passage d'un système étatique très centralisé à un système européen ouvert où le modèle de lignes à grande vitesse ne sera pas la simple réplique du modèle français.

**D'aucuns dénoncent le tout-TGV alors même que l'Etat n'a plus les moyens d'entretenir ses infrastructures ferroviaires.**

On ne peut pas reprocher à la SNCF d'avoir parié sur le TGV. La grande vitesse a été la réponse du chemin de fer au choix du tout routier fait par l'Etat dans les années 1960 et qui a accentué le déclin du ferroviaire. En rendant le ferroviaire concurrentiel avec la route, le TGV a permis la survie du chemin de fer y compris du TER (qui à l'époque n'intéressait plus grand monde). Mais le TGV ne peut pas éternellement payer pour tous. Chaque activité doit retrouver un modèle économique autonome. Pour cela, Il y a d'abord de fortes marges de productivité. Le TER français a un coût de production au train kilomètre 50 % plus élevé qu'en Allemagne. Ces marges pourraient être affectées à la rénovation de l'infrastructure dont les coûts eux-mêmes peuvent être abaissés. Des chantiers récents de RFF le prouvent. Voilà pourquoi dire, comme le député Hervé Mariton, auteur d'un rapport sur le sujet, qu'on n'a pas l'argent pour entretenir le réseau existant et faire de nouvelles lignes est inapproprié. Commençons par améliorer notre performance économique.

**Faut-il continuer à construire de nouvelles lignes ?**

Si vous me demandez s'il est bien nécessaire de faire une ligne à grande vitesse depuis Paris vers la Normandie, la réponse est non. Une ligne nouvelle si l'existante est saturée, oui mais pas à grande vitesse. Il faut savoir résister à certaines envies des politiques. En revanche, s'il s'agit de mettre Lyon à 1 h 30 de Turin ou 2 h 30 de Barcelone, c'est évident ! Il faut continuer de construire des LGV pour se connecter à l'Europe. Sauf à voir notre leadership menacé au sein de l'espace ferroviaire unique européen. Je vous rappelle que c'est aujourd'hui l'Espagne qui a le premier réseau de TGV en Europe. Et ce n'est pas un hasard, si elle semble favorite sur le mégacontrat saoudien. A force de dire que le modèle TGV n'est pas viable et de voir le pays se mettre en marge de l'Europe par son attitude protectionniste, la France perd en crédibilité.

**PROPOS RECUEILLIS PAR ANTOINE BOUDET**

* *Auteur de « Concurrence ferroviaire : la France peut-elle gagner ? », éditions Lignes de Repères.*

Retrouvez l'intégralité de l'interview sur lesechos.fr

**CROISIÈRES**

**Le numéro deux mondial de la croisière réalisera la moitié de son activité en dehors des Etats-Unis l'an prochain. La croissance retrouvée du secteur ne ralentit pas en dépit des turbulences économiques et financières.**

# Les ambitions internationales de Royal Caribbean

Numéro deux mondial de la croisière – derrière Carnival –, Royal Caribbean Cruises Ltd (RCCL) s'apprête à devenir un armateur pleinement international… Le groupe américain réalisera en effet la moitié de son activité en dehors des Etats-Unis l'an prochain, indique dans un entretien aux « Echos » Adam Goldstein, le patron monde de Royal Caribbean International (RCI), la plus importante compagnie de RCCL (3,3 millions de passagers l'an dernier, sur un total groupe de 4,6 millions). *« Il y a dix ans, de 85 % à 90 % de l'activité de Royal Caribbean Cruises étaient réalisés sur le marché américain. Elle s'est fortement développée en Europe au cours de la dernière décennie et, désormais nous enregistrons une croissance à deux chiffres en Chine, au Brésil et en Australie »*, observe Adam Goldstein, de passage hier à Paris dans le cadre du Salon IFTM Top Resa. De fait, souligne-t-il, l'internationalisation de RCCL a été bien plus forte que celle du secteur, les Etats-Unis représentant encore *« les deux tiers du marché »*.

2012 sera d'ailleurs marquée par un nouveau renforcement de RCI sur ses nouveaux pays avec la mise en place d'un deuxième paquebot au départ de la Chine, et de deux autres en Australie, ce qui en fera trois au départ de Sydney. De même, l'ouverture, au début de cet été, d'un bureau commercial en France, où RCI vise une part de marché de 10 % dès 2012 et une entrée dans le « Top 4 » (« Les Echos » du 8 juillet), témoigne de nouvelles ambitions dans l'Hexagone, nourries par le récent décollage de la demande. *« La France était très en retard par rapport aux autres grands pays européens : Royaume-Uni, Allemagne, Espagne, et Italie »*, rappelle Adam Goldstein.

**Sérénité**

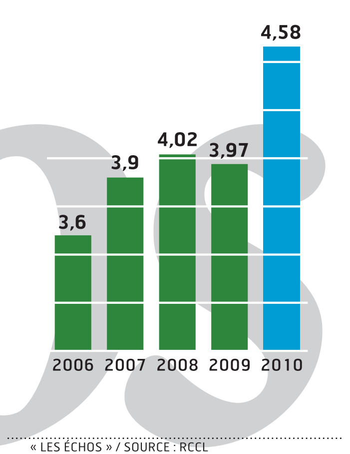
Au passage, ce dernier indique que RCI réalisera une croissance de 40 % en Europe en 2011 avec 1 million de passagers, du fait de l'augmentation de ses capacités (12 bateaux sur une flotte qui en compte 22 au total).

Par ailleurs, la sérénité est de mise chez RCCL malgré les turbulences économiques et financières actuelles. *« On aimerait avoir une conjoncture meilleure mais nous voyons le développement de la demande de façon très optimiste »*, assure Adam Goldstein.

Carnival, qui vient de publier ses comptes pour le troisième trimestre de son exercice 2010-2011, ne le démentira pas avec des résultats – et notamment un profit de 1,33 milliard de dollars – et des réservations en hausse.

**CHRISTOPHE PALIERSE**

**LES PASSAGERS TRANSPORTÉS EN CROISIÈRE**
DANS LE MONDE, EN MILLIONS




« LES ÉCHOS » / SOURCE : RCCL

IMMOBILIER

**Seuls 18 % des Français ont pour priorité de devenir propriétaire, quand 81 % préfèrent avant tout être bien logés, quitte à louer. L'enquête Ipsos Nexity révèle le regard très critique de nos compatriotes envers la politique du logement.**

# Les Français préfèrent être bien logés que propriétaires

Face aux réalités économiques, les Français sont de moins en moins nombreux à souhaiter devenir propriétaires. Les intentions d'achat de logements neufs ont fléchi en septembre, selon le dernier baromètre Ipsos-Nexity. Seuls 5,5 % des ménages disent souhaiter acheter d'ici à douze mois (essentiellement une résidence principale) contre 5,9 % en janvier, laissant présager une contraction des transactions au second semestre. D'une manière générale, *« la France de propriétaires de Nicolas Sarkozy est passée de mode »*, constate Alain Dinin, le dirigeant de Nexity, l'un des principaux promoteurs français. De fait, 18 % seulement des sondés (sur un panel national de 1.000 personnes interrogées) citent la propriété de leur résidence principale comme une priorité contre 81 % le fait d'être bien logés. *« Les gens sont réalistes : ils préfèrent être proches de leur lieu de travail, être en ville, près d'une école, plutôt que d'accéder à la propriété dans des zones plus périphériques »* ou acquérir un logement moins adapté, analyse Alain Dinin. Le même pragmatisme règne d'ailleurs chez les 351 élus sondés (dont 40 parlementaires et 311 élus locaux) : ils ne sont que 12 % à considérer qu'être propriétaires constitue le premier objectif à atteindre.

Il faut dire que la solvabilité des ménages a chuté. Ces derniers estiment en majorité que les prix de l'immobilier ont beaucoup augmenté (même si, dans les zones sans grande tension, ils ont en réalité plutôt baissé cette année). Attentifs aux ressorts du marché, ils expliquent cette flambée avant tout, dans le neuf, par la raréfaction du foncier. Surprise : malgré les controverses autour du Scellier, souvent accusé d'effet inflationniste, seuls 17 % blâment en premier lieu les niches fiscales de l'investissement locatif. Ils identifient également un problème de hausse des loyers. C'est même le principal à leurs yeux – comme à ceux des élus locaux sondés – avant même la hausse des prix à l'achat.

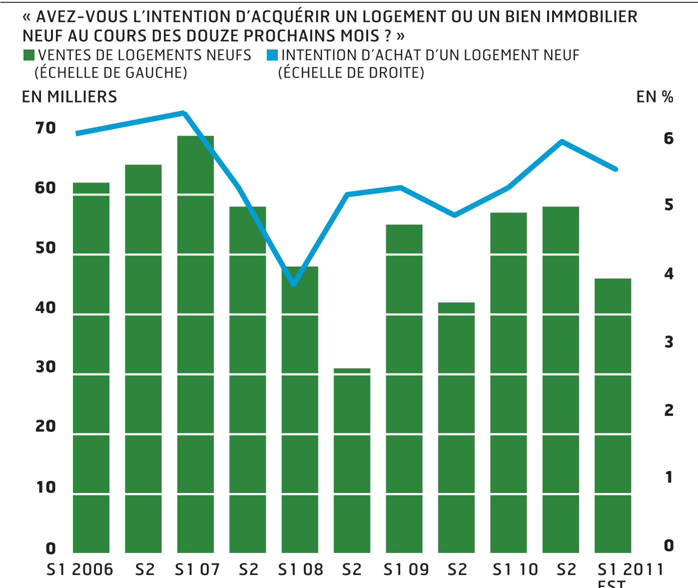
**Réforme profonde**

L'action du gouvernement pour améliorer la situation du logement est jugée inefficace. Seul le prêt à taux zéro plus (PTZ+) trouve grâce auprès des ménages, 58 % le jugeant efficace. Mais peut-être les sondés avaient-ils plutôt à l'esprit l'ex-PTZ doublé de 2010 que le PTZ+ lancé en janvier 2011 ? Car *« le barème du PTZ+ version 2011 ne resolvabilise pas suffisamment les ménages modestes*, juge Alain Dinin, pas convaincu. *Parmi les bénéficiaires, l'an dernier, 57 % avaient des revenus inférieurs à 30.000 euros contre 37 % cette année et 6 % avaient des revenus supérieurs à 50.000 euros en 2010 contre 14 % cette année… »* Il est vrai que vu les prix du neuf pour les primo-accédants, le PTZ+ ne peut pas faire de miracle. Quant aux autres grandes mesures gouvernementales (TVA à 5,5 % dans les quartiers sensibles et quota de 20 % de logements sociaux), elles ne séduisent pas les sondés ou ne sont même pas connues. La plus décriée est l'avantage fiscal Scellier, seuls 23 % des sondés le jugeant efficace.

L'opinion publique apparaît très critique et réclame une réforme profonde, avec de l'interventionnisme, des mesures de contrôle, voire d'encadrement des loyers et des prix de l'immobilier, notamment l'encadrement des prix du foncier public. Le patron de Nexity est plus nuancé sur l'opportunité d'un contrôle des prix. Il avance de longue date l'idée (qu'il a déjà testée avec un bailleur social, SNI) d'un accord des promoteurs avec les pouvoirs publics sur une marge maximale réalisée sur leurs ventes. Un gage de bonne volonté et un levier utile pour des contreparties à discuter.

**MYRIAM CHAUVOT**

**LES INTENTIONS D'ACHATS DE LOGEMENTS NEUFS**




« LES ECHOS » / SOURCE : NEXITY

**MODULER L'AVANTAGE SCELLIER**

Une baisse à 14 % de l'avantage Scellier en 2012 est peut être inévitable, mais alors, *« il faut la moduler, avec un avantage de 18 % ou 20 % en Ile-de-France et de 10 % là où il n'existe pas de besoin »*, plaide Alain Dinin, entre autres propositions, à préciser vers décembre, pour accélérer la construction de logements. Comme, pêle-mêle : la révision des zones inondables, ou une taxation des plus-values foncières croissante avec le temps de détention des terrains. Et pour l'avenir, *« le prochain gouvernement devra prendre des mesures impopulaires, comme réserver les aides au logement à certains profils des ménages »*, prévient-il.

## Les charges de copropriété ont augmenté de 13 % en trois ans

**Les charges supportées ont encore augmenté de 4,5 % l'an dernier à 41,70 euros/m²/an, du fait du chauffage, des assurances et des honoraires de syndics.**

Être propriétaire coûte cher… y compris après l'achat. Pour la troisième année consécutive, en 2010, les charges de copropriété ont augmenté de 4 % ou plus, en l'occurrence de 4,5 % l'an dernier, soit davantage que lors de l'exercice précédent (+ 4 %), selon l'Observatoire des charges de copropriété de l'Union nationale des associations de responsables de copropriétés (UNARC). *« Sur une période de trois ans, l'augmentation est proche de 13 % alors que l'inflation pendant ce temps a progressé de moins de 5 % »*, souligne l'Unarc. L'analyse, nationale, a été effectuée à « assiette constante », sur un millier de copropriétés n'ayant pas changé l'étendue de leurs services collectifs entre 2009 et 2010. Les charges d'une copropriété dotée de chauffage collectif, gardiennage, ascenseur et parking ressortaient l'an dernier à 41,70 euros/m²/an en moyenne. *« La différence entre la région parisienne et la province est d'environ 20 %, avec des écarts importants pour le chauffage, l'eau froide, le gardiennage »*, souligne l'Unarc. Les charges vont ainsi de 44,20 euros/m²/an en région parisienne et de 37 euros/m²/an en province. Le poste assurances a connu la plus forte augmentation (+ 8 %) mais elles ne représentent guère que 1,5 euros/m²/an.

*« Le taux de sinistralité national a progressé d'environ 6 % et le taux de sinistralité propre à chaque copropriété ne cesse d'évoluer du fait du vieillissement du bâti et de l'augmentation des actes de vandalisme »*, justifie l'Unarc. Le poste énergie (chauffage + eau chaude), le plus important avec une charge moyenne de 14 euros/m²/an, a connu la deuxième plus forte hausse (+ 7 %).

Le gardiennage, en moyenne de 8,20 euros/m²/an, n'a progressé que de 2,5 %. Ceci contre + 5 % pour les « frais de gestion et d'administration », qui ont atteint en moyenne 3,90 euros/m²/an.

*« Il apparaît une rupture importante au niveau des prestations particulières (hors forfait), qui ont fortement augmenté, de plus de 20 %, malgré l'arrêté Novelli*, commente l'Unarc. *On a l'impression que les syndics, mis sous pression par rapport aux honoraires de base, se rattrapent en facturant des prestations particulières qui ne sont pas du tout justifiées. »*

Alors que le projet de loi sur les syndics a été enterré sans le dire par le gouvernement, l'organisation n'a pas fini de ferrailler avec ces derniers. **M. C.**

DISTRIBUTION

# Attractivité des enseignes : les prix bas ne suffisent pas

**LE CLASSEMENT 2011 DES ENSEIGNES EN FRANCE**

INDICE DE 0 À 100

| | | |
|---|---|---|
| 1 | PICARD | 81 |
| 2 | AMAZON | 79 |
| 2 | IKEA | 79 |
| 4 | YVES ROCHER | 77 |
| 5 | FNAC | 76 |
| 5 | DECATHLON | 76 |
| 5 | SEPHORA | 76 |
| 5 | NATURE ET DÉCOUVERTES | 76 |
| 9 | VENTE-PRIVÉE | 74 |
| 10 | CULTURA | 72 |

IDÉ / SOURCE : OC&C

Qu'est-ce qui permet à une enseigne de gagner la préférence des consommateurs ? Si l'argument des tarifs reste important, il ne suffit plus. C'est le principal enseignement du « Palmarès 2011 de l'attractivité des enseignes » du cabinet de conseil OC&C publié aujourd'hui, qui a passé au crible 66 d'entre elles.

Ainsi, Picard, numéro un du classement général, comme l'année dernière, l'emporte sur tous les critères dans l'alimentaire (rapport qualité-prix, largeur d'assortiment, qualité des produits, organisation du magasin, etc.)… à l'exception de celui des prix bas. Et l'enseigne est plébiscitée par l'ensemble des consommateurs, les plus jeunes comme les plus âgés, et les moins aisés comme ceux disposant des plus hauts revenus. A l'inverse, Lidl, perçu comme le champion des prix bas, perd 8 points d'indice (base 100) par rapport à 2010 et se classe dixième sur onze dans son secteur. Son image se détériore auprès de ses propres clients.

**Un effort à fournir sur le Net**

*« Pour gagner, il faut parvenir à réunir le monde de la qualité de service et des prix bas. Et la confiance est essentielle »*, explique Jean-Daniel Pick, associé du cabinet OC&C. Or celle-ci a tendance à se dégrader d'une façon générale (– 4 points par rapport à l'an dernier, un signal inquiétant). Les fausses promesses coûtent cher. Une promotion trompeuse ou un service après-vente injoignable peuvent éloigner durablement un client.

Juste derrière Picard au classement général, on trouve Amazon (qui gagne une place par rapport à 2010) et Ikea (numéros deux ex aequo) puis Yves Rocher, suivi de près par la FNAC, Décathlon et Nature et Découvertes. Là encore des enseignes très bien notées sur de nombreux critères. Et qui ont en commun *« d'avoir réussi à construire de fortes marques enseignes – à l'instar d'Yves Rocher – ou de puissantes marques propres – à l'instar de Décathlon »*.

Dans l'alimentaire, Leclerc, Auchan et Système U trustent les premières places après le distributeur de produits surgelés. Cinquième, Carrefour peine toujours à convaincre sur les prix (lire ci-dessous). Du côté de l'habillement, Vente-privee.com et Zara s'adjugent les deux premières places, même si ce dernier enregistre l'une des plus fortes détériorations de l'image (– 4 points).

**66**

**enseignes passées au crible.**

Sur Internet, les « pure players » du commerce en ligne continuent à mieux tirer leur épingle du jeu que les sites des enseignes classiques. Et ces dernières restent largement moins bien perçues sur la Toile que de manière globale (12 points de moins en moyenne. L'écart atteint même 18 points pour Picard !). Une piste de travail, jugent les auteurs de l'étude.

L'image des enseignes rejaillit logiquement sur leur performances. *« Les mieux classées gagnent des parts de marché et développent leur chiffre d'affaires plus vite que la moyenne de leur secteur »*, souligne Guy-Noël Chatelin, autre associé d'OC&C.

**ELSA DICHARRY**

**CARREFOUR À LA MADELEINE À PARIS**

L'étude OC&C le confirme : Carrefour a un problème d'image prix. Parmi les distributeurs alimentaires, le leader français ne figure pas dans le top 5 en matière de prix bas. Pour les dirigeants de Carrefour, l'amélioration de l'image prix est, de fait aujourd'hui, une priorité absolue. Dans ce contexte, certains s'interrogent sur le projet d'hypermarché haut de gamme de 3.500 m² situé place de la Madeleine, à Paris, entre Hédiard et Fauchon, révélé par « La Tribune ». Au sein du groupe, on explique que ce magasin baptisé « Les Halles de la Madeleine » *« n'aura pas d'impact sur l'image prix »*. Il s'agira d'un cas unique mettant l'accent sur le frais, le bio et les produits gourmets régionaux pour les touristes. *« Il proposera aussi des innovations, comme des cours de cuisine »*. Dans une zone riche, il devrait réaliser un excellent chiffre d'affaires au mètre carré selon les autres distributeurs parisiens, pour lesquels ce projet *« marque la réalité de la concurrence à Paris »*. **P. B.**

AÉRIEN

**Si Alexandre de Juniac fait figure de grand favori, sa nomination à la tête de la compagnie française bute encore sur la composition de son équipe.**

# Le choix du futur directeur d'Air France reporté de quelques jours

Le suspense autour du choix du futur directeur général d'Air France devrait encore durer quelques jours. Probablement jusqu'à la fin du mois, même si aucune échéance précise n'est, semble-t-il, fixée. Le conseil d'administration d'Air France, qui s'est tenu hier, n'a en effet pas débouché sur la nomination attendue avec une certaine impatience. Toutefois, selon nos informations, ce délai supplémentaire ne serait pas dû à un désaccord sur le nom du candidat lui-même. Le choix d'Alexandre de Juniac, ancien directeur de cabinet de Christine Lagarde au ministère de l'Economie et ancien directeur international de Thales, semble en effet désormais acquis, en dépit des rumeurs des derniers jours faisant état d'un soutien de Jean-Cyril Spinetta à la candidature du patron de Transavia-France, Lionel Guérin.

**Français et Néerlandais d'accord**

Le délai supplémentaire serait plutôt dû aux derniers arbitrages à rendre sur la composition de l'équipe qui entourera le futur directeur général et de celle qui accompagnera Pierre-Henri Gourgeon dans la future direction centrale d'Air France-KLM, début 2012. Certains grands patrons d'Air France-KLM ne seraient guère disposés à passer sous la responsabilité hiérarchique d'un nouveau venu, qui plus est extérieur à l'entreprise.

En revanche, Français et Néerlandais seraient parvenus à un accord concernant la répartition des postes au sein de la future structure de tête. Certains responsables de KLM s'étaient en effet inquiétés d'une trop grande perte d'autonomie.


HAMILTON/REA

Alexandre de Juniac

Aucune date précise n'a encore été communiquée pour la mise en place de la nouvelle direction centrale d'Air France-KLM, censée accélérer les synergies entre les deux compagnies et préparer le terrain pour l'éventuelle absorption d'Alitalia. Toutefois, l'adresse du futur siège d'Air France-KLM, qui sera distincte de celle d'Air France à Roissy, fait déjà l'objet de rumeurs non confirmées. Il s'agirait d'un immeuble du boulevard Malesherbes, à Paris, où était également situé le siège de la compagnie UTA, jusqu'à son rachat par Air France, en 1990.

**BRUNO TRÉVIDIC**

**AVIS FINANCIERS**

**BANQUE**

**L'agence a dégradé les notes de Bank of America, Wells Fargo et Citigroup, estimant que la probabilité que Washington vienne à leur secours en cas de faillite est moins forte qu'auparavant. Le FMI a réaffirmé que plusieurs banques européennes ont besoin d'être recapitalisées.**

# Moody's dégrade trois banques américaines

Coup de tonnerre à Wall Street. L'agence Moody's a annoncé hier soir avoir dégradé les notes de trois grandes banques américaines. La première d'entre elles, Bank of America, est même dégradée de deux crans, de A2 à Baa1. L'agence estime que la probabilité que le gouvernement américain soit prêt à aider la banque est moins forte qu'auparavant, en raison de risques de contagion *« devenus moins aigus »* en cas de faillite. Le raisonnement est le même pour Wells Fargo, dégradé de seulement un cran. Quant à Citigroup, c'est sa note à court terme qui est abaissée d'un cran.

Dans la journée d'hier, les valeurs bancaires ont connu une séance très agitée, notamment les banques françaises. La publication du rapport du Fonds monétaire international (FMI) a néanmoins apporté une bouffée d'oxygène. L'organisation a confirmé le chiffre de 200 milliards d'euros avancé précocement par Christine Lagarde, sa directrice générale, fin août. Mais en indiquant qu'il s'agissait non pas du besoin en capital des banques européennes en tant que tel, mais *« d'une estimation de la hausse du risque lié à la dette publique et supporté par les banques ces deux dernières années »*.

Pour l'institution, *« les tensions sur les emprunts des Etats de la zone euro venues des pays à forts écarts de taux ont, selon nos estimations, eu des répercussions directes d'environ 200 milliards sur les banques de l'Union européenne depuis l'éclatement de la crise de la dette publique en 2010 »*. Environ 60 milliards proviendraient de la dette grecque, 20 milliards de l'Irlande et du Portugal, et 120 milliards de la Belgique, de l'Italie et de l'Espagne. S'ajouteraient 100 milliards d'euros supplémentaires pour le coût du risque lié aux banques de ces six pays.

**Inflexion de la BCE**

Fidèle à sa position, le FMI confirme que plusieurs banques européennes, et pas seulement celles ayant échoué aux « stress tests », ont besoin d'être recapitalisées en urgence. Cette idée a fait son chemin en Europe, notamment au niveau de la Commission européenne, et les scénarios de renflouement se précisent. Le FMI suggère d'élargir l'utilisation du fonds de secours, le FESF. Appelant les Européens à *« coordonner leurs efforts pour renforcer le capital des banques »*, le Comité européen des risques systémiques (CERS) a lui aussi évoqué la *« possibilité pour le FESF de prêter aux gouvernements pour qu'ils recapitalisent leurs banques »*.

Les inquiétudes restent vives. Hier, les Lloyd's, le marché londonien de l'assurance spécialisée dans les risques pointus, ont indiqué avoir retiré des fonds de banques européennes. *« Compte tenu de l'incertitude qui entoure la zone euro, il est tout naturel que nous cherchions à réduire nos risques […] »*, a expliqué Luke Savage, le directeur financier. Enfin, la BCE a indiqué qu'un nouveau prêt en dollars de 500 millions avait été concédé à un établissement bancaire de la zone euro. La semaine dernière, deux banques avaient demandé 575 millions.

**R. R.**

**L'INCERTITUDE RENFORCE L'ATTRACTIVITÉ DU LIVRET A**

La crise boursière fait au moins un gagnant : le bas de laine du Livret A n'en finit pas de s'agrandir. En août, le produit d'épargne liquide a drainé 2,9 milliards d'euros supplémentaires, ce qui en fait le meilleur mois après janvier. En huit mois, le Livret A a ainsi collecté 15,04 milliards d'euros d'encours. Le record de collecte de 2009 (16,55 milliards d'euros), devrait donc être battu d'ici à la fin de l'année. L'engouement des épargnants se nourrit en effet de la nouvelle hausse du taux de rémunération du produit quasi bicentenaire, passé de 2 % à 2,25 % le 1er août. Mais le manque de visibilité sur les marchés et les interrogations sur la solidité des banques françaises renforcent cet appétit. Quoi qu'il arrive aux établissements bancaires, les dépôts du Livret A bénéficient en effet de la garantie de l'Etat.

**L'INDICE STOXX 600 BANQUES**

EN POINTS

190,67 — 125,40

180 / 160 / 140 / 120 / 100

JUIL. 2011 — 21 SEPT. 2011

IDÉ

## « BNP Paribas travaille normalement. Elle ne connaît pas d'autre difficulté que son cours de Bourse »

**Face à la chute sans fin des valeurs bancaires, notamment françaises, ne craignez-vous pas un mouvement de défiance de la part de votre clientèle ?**

BNP Paribas vient d'annoncer l'un des meilleurs bénéfices semestriels de son histoire, et fonctionne tout à fait normalement en matière de collecte d'épargne et de crédit. Nos crédits progressent même de 6 % à fin août en France, tous types de clientèle confondus. Nous avons une progression aussi satisfaisante sur nos autres marchés domestiques que sont l'Italie et le Benelux. Nous venons de lancer en France une grande campagne de communication à l'attention des TPE-PME. La distribution de crédit continue d'être dynamique compte tenu du niveau de croissance dans le pays. La banque travaille normalement. Elle ne connaît pas d'autre difficulté que son cours de Bourse.

**Vous avez annoncé la semaine dernière une réduction de votre bilan et l'accélération de vos objectifs en matière de solvabilité. Cela n'a pas convaincu les marchés. Quel constat tirez-vous ?**

J'ai présenté aux investisseurs un plan d'adaptation important qui nous permettra d'atteindre dès janvier 2013 un ratio « common equity » Tier-1 de 9 % dans le cadre de l'ensemble du dispositif Bâle III. Nous aurons donc six ans d'avance sur le calendrier imposé par le régulateur. Il s'agit de mesures de fond qui répondent aux questions de fond posées par les investisseurs sur l'évolution de notre modèle. Mais, aujourd'hui, l'inquiétude des investisseurs sur la zone euro et les problèmes de la dette souveraine font que les marchés ne prennent pas réellement en compte les informations que nous leur donnons, que ce soit sur notre travail concret pour nous adapter au nouvel environnement ou sur les fondamentaux de la banque.

**Cette situation est-elle tenable longtemps ? Fitch indique que la chute boursière pourrait avoir un impact sur les notes des banques.**

Cette situation n'altère ni nos ratios prudentiels, ni les conditions de fonctionnement de la banque, ni notre capacité de financement de nos clients. Notre solidité nous permet chaque jour de servir nos clients et d'assurer la gestion de leurs avoirs : de faire notre métier ! Nous sommes naturellement impatients que le marché juge à nouveau chaque banque européenne d'un regard serein, et non sur la base de craintes ou de rumeurs. Cela peut prendre un certain temps, car le calendrier des institutions n'est pas celui des marchés. En attendant, nous devons continuer à nous adapter à notre environnement et à répondre aux questions qui nous sont posées. Lorsque l'incertitude sur l'avenir de la Grèce et sur l'euro aura cessé, la valeur boursière des banques reflétera certainement davantage leur valeur intrinsèque.

**Mais la dégradation de l'Italie accentue la pression sur les banques françaises présentes en Italie, comme BNP Paribas…**

Si vous prenez la Grèce, elle connaît depuis deux ans de graves difficultés. La situation de l'Italie n'a rien à voir. Ce pays a prouvé sa capacité à prendre des mesures rigoureuses. Il est l'un des rares pays occidentaux à dégager un excédent de son budget hors service de la dette, et son déficit ne dépasse pas 4,6 % du PIB en incluant cette charge. L'épargne disponible y est élevée. Le plan de réduction de 54 milliards d'euros des dépenses a été définitivement adopté par le Parlement italien la semaine dernière. Il prévoit un retour à l'équilibre budgétaire dès 2013. Rares seront les pays à y être parvenus à cette date ! Les craintes d'un défaut de l'Italie ne sont donc pas fondées. Les doutes actuels sur ce pays relèvent davantage de son contexte politique que de la situation économique.

« Si l'accord du 21 juillet sur la Grèce n'est finalement pas mis en œuvre, nous ferons les provisions qui seront nécessaires. »

**Comptez-vous diminuer votre exposition à la dette souveraine italienne, qui est importante ?**

Les montants de nos encours de dette souveraine de la France, de l'Italie et du Benelux sont assez comparables. Les conditions dans lesquelles nous avons prêté aux Etats correspondants à nos grands marchés domestiques n'ont strictement rien de spéculatif, au contraire : les règles de liquidité définies par les banques centrales nous incitent à investir dans les dettes souveraines. Sur la dette italienne, nous avons légèrement réduit notre portefeuille entre la fin 2010 et la fin juin 2011. Nous continuons à le gérer de manière proactive.

**Pourquoi n'avoir pas davantage provisionné votre exposition à la Grèce au deuxième trimestre ?**

Au deuxième trimestre, comme les autres banques françaises, nous avons provisionné la dette grecque en faisant l'hypothèse que l'accord du 21 juillet allait se mettre en œuvre conformément aux décisions des gouvernements. Bien entendu, si l'accord n'est finalement pas mis en œuvre, nous ferons les provisions qui seront nécessaires. Quoi qu'il arrive, la crise grecque aura un coût pour toutes les parties prenantes. Mais je rappelle que notre exposition nette totale à la dette souveraine grecque est aujourd'hui de 3,5 milliards, à comparer à notre résultat avant impôt de 7,4 milliards d'euros au premier semestre, et nous avons une faible exposition à la dette privée grecque. Sur la Grèce, le montant de notre risque est donc parfaitement connu, circonscrit et gérable quelle que soit l'issue du dossier.



**INTERVIEW**
**BAUDOUIN PROT**
DIRECTEUR GÉNÉRAL DE BNP PARIBAS

« Le plan italien de réduction des dépenses prévoit un retour à l'équilibre budgétaire dès 2013. Les craintes d'un défaut du pays ne sont donc pas fondées. »



ERIC HERCHAFT/REPORTERS-REA ; ERIC PIERMONT/AFP

Baudouin Prot assure que les fondamentaux de sa banque sont solides et ne justifient pas les difficultés que connaît l'établissement en Bourse.

**Si la Grèce fait faillite, quels sont selon vous les scénarios possibles pour les banques européennes, et pour BNP Paribas en particulier ?**

En ce qui concerne la Grèce, nous pouvons faire face à toute éventualité. Si le pire se produisait, je ne doute pas que les autorités prendraient alors les décisions nécessaires pour que cet événement concernant un petit pays dont l'économie pose des problèmes très particuliers ne crée pas un effet de contagion sur le reste de la zone euro.

« Nous atteindrons les exigences de fonds propres de Bâle III en janvier 2013, sans augmentation de capital. »

**Un schéma européen de recapitalisation via le Fonds européen de stabilité financière (FESF) est-il envisageable ?**

Je ne peux pas parler au nom des autorités ni des banques européennes en général ! En ce qui concerne BNP Paribas, dans la mesure où nous avons déjà une solvabilité élevée dans le cadre des règles actuelles, la question qui se pose est de savoir quand et comment nous serons en mesure d'atteindre les exigences de fonds propres des règles Bâle III. La date sera janvier 2013 et la méthode passera par un double effort de mise en réserve des bénéfices et de réduction de la taille de notre bilan, plutôt que par une augmentation de capital. Nous utiliserons les nombreux leviers qui nous permettent de réduire notre bilan dans les meilleures conditions.

**Vous n'êtes cependant pas maître de votre destin, à l'inverse de la crise de 2008 ?**

Fin 2008, beaucoup de banques ont fait des pertes, globalement proportionnelles à la taille des produits toxiques qu'elles avaient logés dans leurs bilans. Le marché a découvert ces pertes au fur et à mesure qu'elles lui étaient annoncées. Mais le problème n'était pas le marché : il était lié à des pertes effectivement subies. Aujourd'hui, les banques françaises, qui sont bénéficiaires, ont augmenté leurs fonds propres. Nous avons une crise sur le marché alors même que celui-ci n'a pas de pertes à constater et fait seulement des hypothèses théoriques sur les effets de décisions qui se prennent à un échelon éloigné des banques. Mais, à moyen terme, ce sont bien les efforts entrepris par chaque banque pour s'adapter au nouvel environnement, ainsi que leurs fondamentaux, qui conditionnent leur avenir.

**Des suppressions de postes sont-elles à prévoir chez BNP Paribas ?**

Notre banque de financement et d'investissement [BFI] s'adapte en permanence aux évolutions des marchés et de son environnement. Notre plan d'adaptation nous conduira sans doute à réduire la taille de certaines plates-formes. Pour ce qui est de nos réseaux domestiques de banque de détail, ni les évolutions réglementaires ni la conjoncture ne justifient de mesures spécifiques. Il en va différemment dans certains financements spécialisés qui sont très pénalisés par les nouvelles règles de Bâle III et pour lesquels nous avons déjà annoncé des adaptations d'effectifs au premier semestre. En tout état de cause, il n'y aura pas de départs contraints dans nos marchés domestiques.

**Quel sera l'impact sur les revenus de la BFI ?**

Dans le monde entier, le métier de banque d'investissement est en train de se restructurer, et ses revenus ont donc tendance à baisser. C'est principalement le résultat des évolutions réglementaires adoptées à la suite de la crise. Certaines activités ont déjà commencé à se réduire, mais d'autres vont aussi se développer, notamment celles liées au financement obligataire des entreprises.

**Les banques françaises vont se retirer d'activités mondiales, comme le financement export ou aéronautique. C'est un changement d'ère ?**

Les banques françaises avaient en effet des positions majeures dans ces domaines au niveau international. Les régulateurs ont créé un nouveau cadre qui va rendre ces activités plus difficiles à exercer à l'échelle mondiale. Toutes les banques devront s'y adapter, notamment sur les marchés éloignés de leurs bases. Nous n'allons pas pour autant renoncer à utiliser les expertises accumulées depuis des dizaines d'années dans des métiers utiles à l'économie réelle.

PROPOS RECUEILLIS PAR **LAURA BERNY**, **RÉJANE REIBAUD** ET **FRANÇOIS VIDAL**

La version intégrale de l'interview sur lesechos.fr

BANQUE

**Pour dégager 4 milliards d'euros de fonds propres, la banque a remis à l'étude certains projets de cession dans les services financiers spécialisés et la gestion d'actifs.**

# La Société Générale passe en revue ses actifs à vendre

Depuis l'annonce par Frédéric Oudéa d'un plan de cession d'actifs le 12 septembre dernier, les rumeurs vont bon train. Le PDG de la Société Générale espère dégager 4 milliards d'euros de capital d'ici à 2013 en vendant des actifs non stratégiques, principalement dans les pôles de gestion d'actifs et services titres (GIMS), et de services financiers spécialisés (SFS). Plusieurs actifs, faisant l'objet de rumeurs depuis plusieurs mois, pourraient être mis en vente rapidement.

**Newedge**

Le dossier du courtier de dérivés listés, codétenu par la Société Générale et Crédit Agricole CIB, circule depuis plusieurs mois. Morgan Stanley et Deutsche Bank conseillent la Société Générale, tandis que Barclays Capital épaule le Crédit Agricole. Mais le dossier est complexe. *« Le bilan de Newedge pesait environ 60 milliards d'euros à fin 2010 et requiert donc une certaine surface financière »*, note un proche. Newedge reçoit en outre des dépôts importants de ses clients, qui sont soucieux de la qualité de son rating. De gros établissements regarderaient des parties du dossier, mais le prix de revient dans les comptes des deux actionnaires est élevé. Il approche 1 milliard d'euros pour chacune des parties.

**SGSS**

La cession des activités de services titres, qui fait l'objet de rumeurs depuis dix-huit mois, serait relancée. Même si ce métier est pourvoyeur de liquidités, la banque n'a plus la taille critique pour s'adapter aux nouvelles réglementations. Le dossier suscite de l'intérêt tant en France qu'à l'étranger. Les leaders de ce métier que sont les américains State Street et Bank of New York Mellon cherchent actuellement à se renforcer en France. Dans l'Hexagone, BP2S, filiale de BNP Paribas, et Caceis, coentreprise de Natixis et du Crédit Agricole, sont aussi intéressés. Mais le prix est jugé élevé. Dans une étude du début d'année, les analystes de JP Morgan valorisent SGSS 1,7 milliard d'euros.

**TCW**

La société de gestion d'actifs californienne, filiale à 80 % de la Société Générale, était valorisée 600 millions d'euros en début d'année par JP Morgan. Déficitaire depuis plusieurs années, l'entreprise est en phase de redressement et est du coup difficile à valoriser. Elle est en revanche sous le coup de plusieurs litiges.



OLIVIER LABAN-MATTEI/AFP

Frédéric Oudéa, le PDG de la banque de La Défense.

**Crédit à la consommation**

Depuis deux ans, des rumeurs persistent sur la cession de ce métier au Brésil et en Italie, voire en France. Le métier est consommateur de fonds propres et de liquidités sous Bâle III et est devenu très régulé, ce qui dissuade les acheteurs. *« Toutes les banques veulent vendre leur crédit à la consommation et il n'y a pas un seul acheteur »*, résume sous forme de boutade un banquier.

**Banque de financement et d'investissement (BFI)**

En plus des cessions prévues dans la « bad bank », la Société Générale pourrait envisager de vendre certains portefeuilles devenus non stratégiques, dans les matières premières par exemple. *« Il y a une demande de la part des banques américaines »*, explique un banquier. Société Générale a en outre décidé de réduire sa présence dans des métiers comme le financement du trading des matières premières, trop consommateurs de liquidités en dollars.

**MARINA ALCARAZ, ELSA CONESA ET NINON RENAUD**

ASSURANCE

**Selon l'association, les cotisations des plus de 60 ans ont bondi de 11,8 % en 2011. Elle craint qu'il leur soit de plus en plus difficile de s'offrir une complémentaire.**

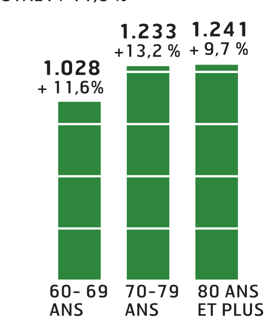
# L'UFC-Que Choisir dénonce le coût de la complémentaire santé pour les seniors

Alors que les prix des complémentaires santé vont à nouveau flamber en 2012, l'UFC-Que Choisir s'inquiète plus particulièrement pour les seniors (plus de 60 ans). En 2011, ils ont déjà vu leurs cotisations augmenter de 11,8 % en moyenne à garanties égales, selon l'association de consommateurs, qui a analysé 335 contrats. Les majorations ont été les plus fortes pour les 70-79 ans (+ 13,2 %), souligne-t-elle dans une étude présentée hier. Au total, les cotisations acquittées par les seniors – en moyenne 90 euros par mois et par assuré – sont jugées aujourd'hui *« écrasantes »*.

Les 60 ans et plus consacrent 5,8 % de leurs revenus à l'acquisition d'une complémentaire, soit 2,5 fois plus que la moyenne des Français. Et *« le plus inquiétant reste à venir »*, s'alarme l'UFC-Que Choisir, qui s'est livré à plusieurs petits calculs. En l'absence de nouveaux transferts de charges vers les organismes d'assurance complémentaire, le taux d'acquisition d'une complémentaire pour un senior représenterait ainsi 8,9 % de ses revenus en 2020. Si la tendance au désengagement de l'assurance-maladie se poursuivait au rythme observé depuis 2004, l'effort demandé dépasserait les 10 %, estime l'étude. Autrement dit, un retraité qui paie aujourd'hui 90 euros par mois devrait débourser 167 euros par mois dans le premier scénario et 189 euros par mois dans la seconde hypothèse.

**LES COTISATIONS DES COMPLÉMENTAIRES SANTÉ**

EN EUROS PAR PERSONNE, EN 2011
TOTAL : + 11,8 %




« LES ÉCHOS » / SOURCE : UFC-QUE CHOISIR

**Point de rupture**

Une perspective qui fait aujourd'hui craindre à l'UFC-Que Choisir que certains assurés soient contraints de renoncer purement et simplement à leur complémentaire santé ou fassent une croix sur certaines garanties. Or, rappelle-t-elle, *« la possession d'une assurance complémentaire santé s'est imposée comme une nécessité pour permettre à tous un accès à des soins de qualité, pour un reste à charge atténué »*. Le chiffon rouge est également agité par certains membres du monde mutualiste. Bref, le point de rupture se rapproche.

Pour limiter la casse, l'UFC-Que Choisir réclame une revalorisation de l'aide à l'acquisition d'une complémentaire santé (ACS) pour les plus de 50 ans. Selon elle, l'ACS devrait être portée à 450 euros pour les personnes âgées de 50 à 59 ans et à 600 euros pour les 60 ans et plus. *« Cette mesure est finançable sans prélèvement supplémentaire, à partir de l'excédent budgétaire du fonds CMU »*, affirme-t-elle. Le gouvernement a promis une amélioration de l'ACS dans le projet de loi de financement de la Sécurité sociale pour 2012 (lire page 4). **L. T.**

## Certains assureurs répercuteront la hausse de la taxe dès le 1er octobre

**Plusieurs assureurs n'attendront pas 2012 pour répercuter la hausse de la taxe sur les complémentaires santé. De nouvelles augmentations tarifaires sont annoncées.**

La question était hier sur toutes les lèvres aux Journées du courtage. Quand les assureurs répercuteront-ils la hausse de la taxe spéciale sur les conventions d'assurance pour les complémentaires santé dites « responsables », qui sera portée de 3,5 % à 7 % ? Le plus vite possible, ont répondu hier plusieurs gros assureurs. C'est-à-dire dès le 1er octobre pour les primes qui arrivent à échéance à cette date, ont indiqué Allianz France, Generali France ou GAN Eurocourtage. Comme le souligne Jean-Paul Rignault (AXA Entreprises), la date d'application du 1er octobre n'est pas sans poser problème, notamment parce qu'elle suppose une adaptation des systèmes d'information. Chez Covea Risks, la prise en compte de la taxe ne se fera en revanche qu'au 1er janvier 2012.

**Augmentation moyenne de 10 %**

Entre cette nouvelle taxation, la dérive structurelle des dépenses de santé ou les nouveaux déremboursements de médicaments, les assurés doivent s'attendre à une *« majoration significative »* des tarifs de leur complémentaire santé, qui tournera autour de 10 % en moyenne, prévient Bernard Durand (Covea Risks). Soit un ordre de grandeur comparable à celui avancé par Swiss Life, un acteur important en santé individuelle. De son côté, la Mutualité française évoquait des hausses prévisibles de l'ordre de 7 % à 8 %. Pour l'heure, seule la GMF ne répercutera pas la taxe.

Au-delà de la santé, les assureurs ont également préparé le terrain à de nouvelles majorations tarifaires, *« dans la continuité de celles déjà passées en 2011 »*. Elles sont nécessaires pour beaucoup de grandes flottes automobiles, qui *« sont en dessous du point d'équilibre »*, estime Alain Ficheur (Generali France). Des augmentations sont également à prévoir pour l'assurance des immeubles, complète Baudouin Caillemer (GAN Eurocourtage), qui évoque aussi des hausses ciblées en dommages et en responsabilité civile. Chez Allianz France, Pascal Thebe promet des *« majorations ciblées sur les seuls risques qui en ont besoin »*. **L. T.**

BANQUE

# La crise rogne de 40 % les profits de Mediobanca

**L'ACTIONNARIAT DE MEDIOBANCA**

AU 21 SEPTEMBRE 2011

| | |
|---|---|
| UNICREDIT SPA | 8,74% |
| BOLLORÉ | 5,47% |
| GROUPAMA | 4,93% |
| PREMAFIN | 3,83% |
| MEDIOLANUM | 3,38% |
| FONDAZIONE CARIVERONA | 3,14% |
| GRUPPO ITALMOBILIARE | 2,62% |
| FONDAZIONE CASSA DI RISPARMIO | 2,48% |
| GROUPE BENETTON | 2,16% |
| GROUPE FININVEST | 2,06% |
| GROUPE BLACKROCK | 2,03% |
| FLOTTANT | 59,40% |

« LES ÉCHOS » / SOURCE : SOCIÉTÉ

Les résultats annuels publiés hier par Mediobanca semblent donner raison à Alberto Nagel. En poste depuis maintenant trois ans, le directeur général de la banque d'affaires milanaise a annoncé que les comptes 2010-2011, clos au 30 juin, avaient certes plongé dans le rouge au quatrième trimestre de l'exercice, mais ils affichent in fine, avec des revenus globalement stables (à 2 milliards d'euros), un bénéfice net de 369 millions d'euros.

C'est 8 % de moins que l'année précédente, mais ce montant inclut 238 millions d'euros d'éléments négatifs non récurrents dus, pour l'essentiel, à la crise grecque et à la chute des marchés d'actions, soit un manque à gagner de 40 %. Le groupe a notamment déprécié de 120 millions d'euros ses titres Telco, le holding de contrôle de Telecom Italia, dont il possède 11,6 %. Et sur les obligations souveraines grecques, il a procédé à une rectification de 109 millions.

L'exercice a en revanche connu un redressement spectaculaire des activités de banque de détail et de banque privée, dont le chiffre d'affaires a progressé de 13 % : elles avaient essuyé 32 millions de perte en 2009-2010, elles ont cette fois dégagé un résultat positif de 78 millions. Le crédit à la consommation, sous l'enseigne Compass, a vu son bénéfice quadrupler, tandis que la banque de détail CheBanca! a réduit ses pertes de moitié et assure désormais 60 % de la collecte totale du groupe. Cet état des lieux est déjà périmé, compte tenu de la chute des valeurs bancaires en Bourse cet été. Toutefois, Mediobanca s'en sort bien mieux que les autres. Sur les six mois écoulés, Alberto Nagel peut se targuer d'avoir vu sa maison ne perdre qu'un peu plus de 20 %, alors qu'UniCredit, Intesa Sanpaolo et Monte dei Paschi ont fondu de plus de 50 %. Le titre a été soutenu par les achats de Diego Della Valle, patron de Tod's (passé de 0,5 % à 2 % du capital) et de Vincent Bolloré (de 5,1 % à 5,5 %).

**Poids lourds affaiblis**

L'autre motif de satisfaction du patron de Mediobanca a trait à la gouvernance, qui devrait lui laisser davantage les mains libres à l'avenir. Dans la perspective de l'assemblée générale du 28 octobre, le pacte d'actionnaires, qui contrôle 44,5 % du capital, a arrêté hier la liste de ses candidats au conseil.

D'un côté, deux femmes « indépendantes » vont faire leur entrée : Anne-Marie Idrac, ancienne secrétaire d'Etat française au Commerce extérieur, et Elisabetta Magistretti, venue du monde de l'audit.

De l'autre, les poids lourds ont beau rester en place, ils sont affaiblis. C'est le cas d'UniCredit, fragilisé il y a un an par l'éviction d'Alessandro Profumo et aux prises avec sa troisième augmentation de capital en trois ans, ou de la famille Berlusconi, dont les ennuis politiques et financiers s'accentuent de jour en jour. En revanche, à la demande de Vincent Bolloré, l'ancien patron de Groupama Italie, Pierre Lefevre, est entré au conseil.

**GUILLAUME DELACROIX
CORRESPONDANT À ROME**

### PRAGUE À CONTRE-COURANT

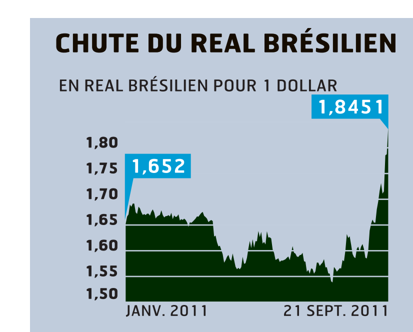
L'INDICE PX-SE, EN POINTS

1.243,40 · 929 · 1.200 · 1.100 · 1.000 · 900 · 800 · JANV. 2011 · 21 SEPT. 2011

La Bourse tchèque a vivement rebondi après avoir touché la veille son plus bas niveau depuis deux ans. L'indice PX, porté par le groupe CEZ, a enregistré l'une des rares hausses (+ 2,4 %) du jour en Europe.

### CHUTE DU REAL BRÉSILIEN

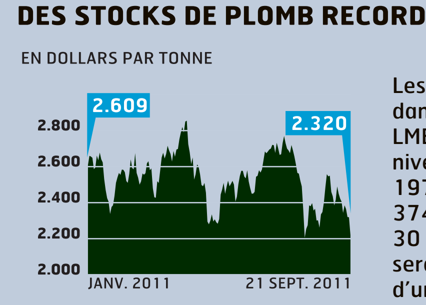
EN REAL BRÉSILIEN POUR 1 DOLLAR




En repli de 2,5 %, la devise brésilienne a enregistré son plus bas niveau depuis juin 2010 par rapport au billet vert, à 1,8451 real par dollar. Les devises émergentes connaissent une correction généralisée.

### DES STOCKS DE PLOMB RECORD

EN DOLLARS PAR TONNE




Les stocks de plomb dans les entrepôts du LME sont à leur plus haut niveau depuis janvier 1970 : ils atteignent 374.825 tonnes. Entre 30 % et 40 % des stocks seraient entre les mains d'un seul intervenant.

**BOURSE**

**La banque centrale américaine a lancé hier son opération « twist » qui portera sur 400 milliards de dollars jusqu'en juin 2012. Elle va aussi réinvestir le produit d'actifs immobiliers dans de nouvelles obligations immobilières émises par les agences hypothécaires.**

# La Réserve fédérale emploie les grands moyens pour relancer une économie vacillante

La banque centrale américaine a cherché à prouver hier qu'elle n'était pas à court de munitions en faisant plus que ce qui était attendu par les marchés. La Fed s'est engagée dans le réaménagement de son portefeuille qui va lui faire détenir davantage d'obligations à maturité longue et va également réinvestir le principal de la vente de titres immobiliers dans de nouvelles obligations émises par les agences hypothécaires Fannie Mae et Freddie Mac. Ces deux mesures devraient aider à réinjecter de l'argent dans l'économie en détournant les investisseurs de bons du Trésor à maturité longue et devrait contribuer à maintenir des crédits immobiliers peu élevés pour les particuliers pour le moment où le marché repartira.

Concrètement, la Fed va racheter pour 400 milliards d'obligations d'Etat américaines dont la maturité porte de 6 à 30 ans jusqu'en juin 2012 et va céder pour autant d'obligations à maturité courte (moins de trois ans). Cette opération « twist » doit abaisser le rendement des obligations à maturité longue afin de contraindre les investisseurs à chercher des investissements plus lucratifs mais aussi plus risqués. Pour que son opération «twist» réussisse, il faudra que le Trésor américain adopte une stratégie d'émission d'obligations qui puisse correspondre aux objectifs de la Fed. Mais ce programme pose un problème pour les banques qui tirent leurs profits de la différence entre le taux auquel elles empruntent elles-mêmes et celui auquel elles prêtent, selon l'analyste de Rochdale Securities, Richard Bové.

**Les enjeux sont majeurs**

Après l'annonce de la décision de la Fed, les marchés actions ont reculé – l'indice S&P 500 a chuté de 2,01 % en clôture – tandis que le rendement des obligations d'Etat à 30 ans tombait à son plus bas niveau depuis début 2009 et celui des taux à 10 ans s'affaissaient. Cette action, plus importante que prévue, tient au fait que la vision de la Fed des risques encourus par l'économie américaine se sont dégradés *« significativement »*, tout comme les tensions sur les marchés financiers. Elle a redit son intention de laisser les taux directeurs à leur plus bas (entre 0 % et 0,25 %) jusqu'à la mi-2013.

Les enjeux sont majeurs si l'on en croit la montée de la pression politique. De façon tout à fait inhabituelle, un groupe de leaders républicains a envoyé mardi une lettre à Ben Bernanke, le président de la Réserve fédérale, lui demandant *« de ne pas intervenir davantage de façon extraordinaire dans l'économie »*. Cette opposition se reflète aussi au sein du comité de politique monétaire de la Fed : trois membres se sont opposés à la décision d'hier. D'un côté, certains estiment qu'il est urgent d'agir car le taux de chômage se maintient à un niveau trop élevé (9,1 %) D'autres, au contraire, jugent qu'il vaut mieux s'abstenir sous peine de créer trop d'inflation, et ce même si le communiqué de la Fed minimise la portée de celle-ci.

La banque centrale américaine a encore d'autre atouts en réserve : elle peut abaisser le taux d'intérêt sur les réserves des banques (0,25%) pour les forcer à prêter davantage. Et si les mesures de septembre ne sont pas suffisantes, certains pensent qu'elle peut également relancer un programme d'assouplissement quantitatif lors de la prochaine réunion de la politique monétaire en novembre.

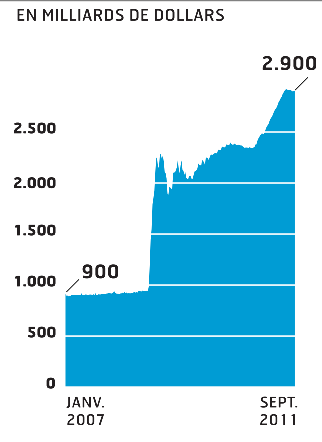
**VIRGINIE ROBERT**
**BUREAU DE NEW YORK**



La Fed peut relancer un programme d'assouplissement quantitatif lors de la prochaine réunion, en novembre. BLOOMBERG

**LE TOTAL DE BILAN DE LA FED**

EN MILLIARDS DE DOLLARS




## Bourses : les Etats-Unis creusent l'écart avec l'Europe

**Wall Street a mieux résisté cet été que les marchés européens, le marché américain disposant de plusieurs atouts. Les différences de valorisation s'accentuent.**

Wall Street devance très nettement l'Europe. Depuis le début de l'année, le S&P 500 a cédé seulement 5 % contre un recul de 23 % pour l'Euro Stoxx (en monnaie locale). Et la tendance s'est accentuée au cours de la crise de cet été : en quasiment deux mois – depuis le 22 juillet, date à laquelle les indices se sont mis à descendre violemment, le CAC 40, par exemple, a dégringolé de quelque 24 % quand, dans le même temps, le Dow Jones n'a perdu « que » 10 %.

Premier constat : la crise est avant tout européenne. La dégradation de la notation des Etats-Unis début août par S&P a créé des remous, certes, mais *« les problématiques de dette et la cacophonie des politiques en Europe pèsent plus lourd »*, résume Franz Wenzel, stratégiste chez AXA IM. *« Les Etats-Unis ont des marchés d'actions qui reflètent un risque de croissance alors que les marchés européens reflètent, eux, un risque sur le modèle, voire un risque d'éclatement de la zone euro »*, ajoute Evariste Lefeuvre, chef économiste pour les Etats-Unis, chez Natixis. L'écart de valorisation, en termes de cours sur actif net, n'a jamais été aussi élevé depuis 1980, entre les deux rives de l'Atlantique, tout comme les prix relatifs, selon les données de la Société Générale.

> « En période de crise, Wall Street est perçue comme un marché refuge. »
> CHRISTOPHE FOLIOT
> EDMOND DE ROTHSCHILD AM

Face aux inquiétudes toujours très vivaces sur la Grèce, et plus globalement sur les pays dits périphériques, les investisseurs internationaux ont déserté ces Bourses. En témoigne le dernier sondage mensuel de BofA-Merrill Lynch : 38 % des investisseurs sous-pondèrent la zone euro dans leurs portefeuilles, du jamais-vu depuis mars 2009 ! *« En période de crise, Wall Street est perçue comme un marché refuge »*, rappelle Christophe Foliot, responsable de la gestion actions internationales chez Edmond de Rothschild Asset Management. Ensuite, la place américaine bénéficie de plusieurs atouts sur le front des indices. D'abord, une moindre proportion de valeurs financières, en première ligne des inquiétudes. Ce secteur, même s'il a beaucoup baissé, pèse 14 % du S&P 500 contre 19 % de l'Euro Stoxx large et même 23 % dans l'Euro Stoxx 50.

**L'ÉVOLUTION DE L'EURO STOXX 50 ET DU DOW JONES**

BASE 100 LE 30 MAI 2011

■ EURO STOXX 50 ■ DOW JONES

100 · 95 · 90 · 85 · 80 · 30 MAI 2011 · 21 SEPT. 2011 · IDÉ

**Dynamique porteuse**

Les Etats-Unis bénéficient, en outre, d'une dynamique des résultats plus porteuse. Les analystes attendent 16 % de progression des résultats par action en 2011 outre-Atlantique, contre 3,6 % ici (sur la base des indices MSCI). *« Les révisions en baisse du consensus ont été très limitées aux Etats-Unis, mais marquées en Europe »*, explique Roland Kaloyan, stratégiste à la Société Générale. Le bilan du bal des publications trimestrielles a également été meilleur puisque, selon les données de la banque, 71 % des sociétés ont dépassé les attentes, contre « seulement » 49 % en Europe.

*« Le risque de récession est plus élevé ici qu'aux Etats-Unis,* estime Franz Wenzel. *Et il est plus simple de mettre en place des "remèdes" dans un seul pays. »* La mise en œuvre de politiques communes ou de mesures de soutien aux pays en difficulté nécessite l'accord de tous les membres, ce qui prend davantage de temps et crée de l'incertitude. *« En outre, la Réserve fédérale américaine est plus libre d'utiliser les moyens qu'elle veut que la Banque centrale européenne, qui doit combiner avec les forces et faiblesses de chacun »*, reprend Roland Kaloyan. Sans compter, enfin, que la bonne tenue de l'euro tout au long de la première partie de l'année a pu peser sur la compétitivité des entreprises du Vieux Continent.

**MARINA ALCARAZ**

## Vers une baisse des taux de la BCE en octobre

**Une baisse des taux de 0,25 % est de plus en plus attendue le 6 octobre, pour la dernière réunion de la BCE présidée par Jean-Claude Trichet.**

La Banque centrale européenne (BCE) fera-t-elle un geste pour soutenir l'économie et les marchés lors de sa prochaine réunion, le 6 octobre ? La communauté financière s'y prépare. Selon RBS, le marché des changes a quasiment intégré une baisse des taux de 25 points de base, ce qui ramènerait le taux directeur à 1,25 %. C'est aussi le scénario défendu par les économistes de Barclays Capital, qui justifient le *« besoin de stimulus »* par *« la probabilité plus forte d'une restructuration dure de la Grèce et une montée des tensions dans la zone euro, en particulier pour les banques »*. L'institut d'émission a infléchi son discours en septembre. Son analyse de la situation économique suggère un biais plus accommodant.

D'autres facteurs peuvent influencer la décision d'octobre. *« Ce sera la dernière réunion de la BCE sous la présidence de Jean-Claude Trichet,* note Patrick Jacq, chez BNP Paribas, *si une baisse des taux est envisagée prochainement, c'est plutôt à lui d'agir afin que son successeur n'entame pas son mandat sur une rupture de politique monétaire. »*

Julian Callow estime aussi que Mario Draghi serait dans une situation inconfortable s'il devait initier le cycle de détente monétaire dès son arrivée. *« Cela ferait grincer des dents en Allemagne. »*

Enfin, les spécialistes comptent sur une influence extérieure, même si la BCE ne peut l'avouer. *« La présence inédite du secrétaire d'Etat au Trésor américain à une réunion des ministres des Finances européens montre qu'il y a une pression internationale pour que l'Europe agisse,* fait valoir Julian Callow. *La BCE peut s'attendre à être encore plus sous pression avec les sommets du FMI et du G7. »*

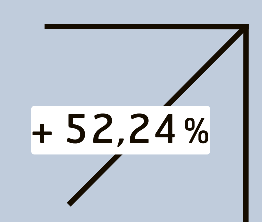
**D'autres armes à disposition**

Le lancement d'un nouveau programme de soutien de la Fed, hier soir, est aussi une incitation pour l'institut d'émission européen, de même que les minutes de la Banque d'Angleterre, qui laissent entrevoir une reprise des achats de titres au Royaume-Uni. L'argument vaut d'autant plus que l'heure est à la coopération : l'action des banques centrales la semaine dernière l'a montré.

La BCE dispose d'autres armes. Hier, elle a ainsi assoupli les règles sur les titres qu'elle accepte en garantie pour octroyer des prêts aux banques. Elle pourra désormais recevoir des titres émis par des banques qui ne s'échangent pas sur un marché régulé. *« C'est une manière d'aller un peu loin dans sa politique d'injection de liquidité, dans un contexte de tensions croissantes sur le marché monétaire »*, juge Cédric Thellier, chez Natixis. Enfin, la BCE a la possibilité d'acheter des obligations d'Etat sur le marché, ce qu'elle a recommencé à faire depuis cet été.

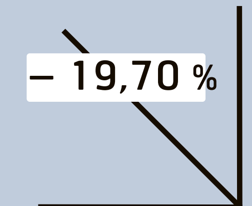
**ISABELLE COUET**

## LA VALEUR QUI MONTE




**Belvédère.** L'action du groupe de spiritueux joue les montagnes russes depuis mardi, où elle avait plongé de 36 % à la suite de son placement en redressement judiciaire. En grande difficulté financière, la société, 7e producteur mondial de vodka, est opposée depuis trois ans à ses créanciers.

## LA VALEUR QUI BAISSE




**Stada.** Le fabricant allemand de médicaments génériques a accusé l'une des plus fortes baisses à Francfort. La société doit passer une charge exceptionnelle de près de 1 milliard d'euros avant impôts au troisième trimestre liée à ses activités en Serbie, où la situation économique s'aggrave.

## CHANGES

**Le repli soudain de la devise helvète, qui a encore cédé hier près de 1 % à 1,2247 euro a relancé les hypothèses d'une action de la banque centrale. Le marché n'exclut pas un relèvement de 1,20 à 1,25 franc suisse par euro du plancher établi le 6 septembre.**

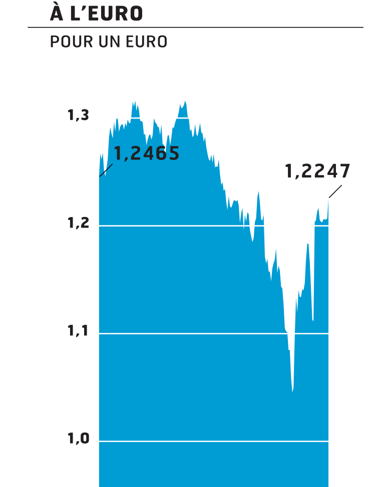
# Le franc suisse se cherche un nouveau plancher

*Un nouveau "peg" (arrimage) tous les quinze jours.* » C'est une Banque nationale suisse (BNS) toujours très offensive et pro-active que les marchés présentent. Après avoir établi un plancher à 1,20 franc suisse par euro pas plus tard que le 6 septembre, les rumeurs de relèvement de ce plancher à 1,25 franc suisse agitent les salles des marchés depuis la baisse soudaine et sans raisons évidentes de la devise helvète. Elle cédait encore hier près de 1 % à 1,2247 euro.

La peur est peut-être en train de changer de camp : les acheteurs de franc suisse redoutent de se mettre en travers de la route d'une BNS bien décidée à fixer sa monnaie à un niveau qui ne soit pas pénalisant pour son économie. *« Relever le "peg" va rendre sa défense et son maintien plus difficile, mais la banque centrale suisse a peut-être le sentiment qu'elle n'a pas rencontré beaucoup de pression vendeuse et dispose donc d'une certaine latitude pour remonter son plancher,* soulignent les experts sur les changes de BNP Paribas. *Sans annonce officielle rapide, la devise pourrait revenir jusque dans la zone des 1,20 franc suisse par euro ».*

**LE FRANC SUISSE FACE À L'EURO**

POUR UN EURO




IDÉ

### Une certaine appréhension

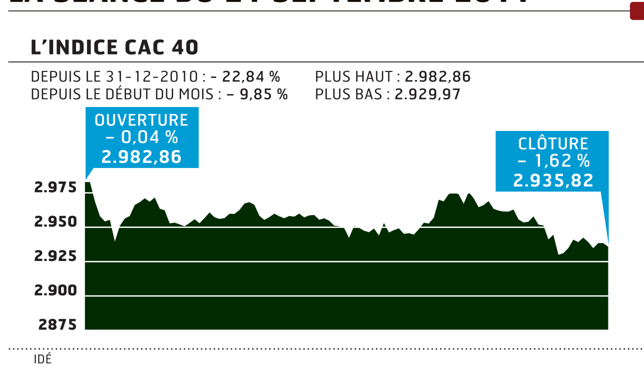
Mais les experts de la banque française restent prudents. La raison ? La BNS avait laissé filtrer dans la presse son intention d'envisager un arrimage à l'euro dès le 12 août afin de tester les marchés mais n'avait agi qu'un mois plus tard, prenant à revers ceux qui ne l'avaient pas crue. Elle laisse aujourd'hui planer le mystère. De quoi créer une certaine appréhension. *« A la différence de ses interventions passées (2009-2010), la BNS bénéficie d'une forme d'union sacrée (classe politique, opinion publique), ce qui renforce la crédibilité et les chances de succès de son action »,* explique Tim Davis, stratège chez Morgan Stanley à Londres, qui s'attend à un succès du « peg » au moins à court terme. En termes de « timing », il est trop délicat pour les banques centrales suisse ou japonaise de se lancer dans une nouvelle intervention sur les changes le jour même où a lieu une réunion très attendue de la Réserve fédérale. Et ce d'autant plus que les décisions susceptibles d'être prises (opération « twist »…) peuvent entraîner un affaiblissement du billet vert et une pression à la hausse sur le franc suisse et le yen. Or, la Banque du Japon veut affaiblir ce dernier jusque vers les 80 yens par dollar. Pour les marchés, les 76 yens par dollar ou 1,20 franc suisse par euro constituent une zone interdite, un « no-man's land », où seuls quelques audacieux se tiennent prêts à croiser le fer avec les deux banques centrales.

**NESSIM AÏT-KACIMI**

## LA SÉANCE DU 21 SEPTEMBRE 2011

**L'INDICE CAC 40**

DEPUIS LE 31-12-2010 : – 22,84 % — PLUS HAUT : 2.982,86
DEPUIS LE DÉBUT DU MOIS : – 9,85 % — PLUS BAS : 2.929,97




IDÉ

### La prudence l'emporte à la Bourse de Paris

La prudence l'a emporté hier à la Bourse de Paris avant la fin d'une réunion du comité de politique monétaire de la Réserve fédérale particulièrement attendue. Les investisseurs attendaient de voir si la banque centrale américaine allait effectivement agir pour redynamiser l'activité économique, pariant avant tout sur un ajustement de son bilan. Ils avaient également les yeux rivés sur la Grèce qui devait communiquer sur les mesures d'austérité dont le pays discute actuellement avec ses bailleurs de fonds internationaux, a indiqué un porte-parole du gouvernement.

Le CAC 40 a reculé de 1,62 % à 2.935,82 points. L'attentisme des opérateurs a conduit à une séance peu active, puisque le volume des transactions n'a pas dépassé 2,9 milliards d'euros sur les quarante premières valeurs de la cote.

Sur l'indice de référence, une seule valeur a fini en hausse. **Alcatel-Lucent** a gagné 0,85 %, dans le sillage des géants technologiques bien orientés à Wall Street après la publication de résultats meilleurs que prévu chez Oracle et Adobe.

A l'inverse, le secteur cyclique qu'est l'automobile a souffert. **Peugeot** a accusé la plus forte baisse du CAC 40, en perdant 5,70 %. Son concurrent **Renault** s'est déprécié de 3,80 %. Chez les équipementiers, **Michelin** a perdu 1,18 %, **Valeo** 4,99 % et **Plastic Omnium** 4,76 %.

Les banques ont connu une nouvelle séance erratique, chutant de plus de 5 % dans la matinée pour monter de plus de 2 % dans l'après-midi. Au final, **Crédit Agricole SA** a abandonné 2,38 %, **BNP Paribas** 1,85 % et **Société Générale** 1,28 %.

La seule capitalisation boursière de **LVMH** (– 1,38 %), qui atteignait hier 58 milliards d'euros, dépasse désormais celles des trois banques réunies.

Rentré dans le CAC 40 lundi, **Safran** a essuyé une nouvelle baisse de 3,56 %. La valeur avait engrangé plus de 15 % depuis début août.

Le spécialiste de la communication extérieure **JCDecaux** a progressé de 6,94 %. Le groupe a remporté un contrat exclusif de publicité sur deux lignes du métro de Chongqing, en Chine, pour quinze ans. Il n'a pas donné de détails financiers. Dans le secteur, **Havas** a fini sur un gain de 3,81 %. **M. JQ.**

## ACTIONS

**Les rachats d'actions des entreprises du S&P 500 ont progressé de 41 % au deuxième trimestre à plus de 109 milliards de dollars. Un record depuis mi-2008.**

# Les rachats d'actions ont bondi aux Etats-Unis

Les rachats d'actions ont dépassé le cap symbolique des 100 milliards de dollars par trimestre, aux Etats-Unis. Entre avril et juin, les entreprises du S&P 500 ont ainsi acquis 109,2 milliards de leurs propres titres, le plus fort montant trimestriel depuis mi-2008, selon les données préliminaires de Standard & Poor's Indices. Ils ont ainsi progressé de presque 41 % par rapport à la même période un an plus tôt.

Au total, en un semestre, les grandes entreprises outre-Atlantique ont acquis presque 200 milliards de dollars, dépassant les dividendes versés (115 milliards sur le premier semestre). Elles profitent de la baisse des cours pour lancer des programmes de rachats d'actions, alors qu'elles sont assises sur presque 1.000 milliards de dollars de cash (1).

Et cette tendance à la hausse – que l'on observe également en France – devrait se poursuivre puisque Howard Silverblatt, analyste chez S&P, s'attend à plus de 110 milliards au troisième trimestre, même s'il est plus prudent sur la fin d'année, l'évolution des politiques envers les actionnaires dépendant étroitement de l'évolution de la conjoncture.

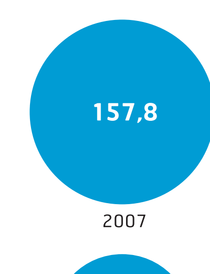
### Exxon Mobil en tête

En termes sectoriels, la technologie est toujours la plus « friande » des rachats de ses propres titres, comptant pour 22 % des montants au deuxième trimestre, avec de grands programmes lancés par Hewlett-Packard (4,6 milliards) ou IBM (presque 4 milliards). Mais c'est Exxon Mobil qui arrive en tête dans ce domaine, avec 5,5 milliards de dollars. S&P remarque d'ailleurs que ce sont ces importants rachats d'actions – assortis d'annulations de titres – qui ont « coûté » à Exxon Mobil sa première place au palmarès des capitalisations mondiales.

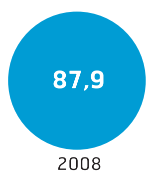
Même si les montants globaux ont nettement progressé, ils restent toutefois inférieurs à ceux enregistrés en 2006-2007. Au deuxième trimestre 2007, par exemple, les rachats aux Etats-Unis avaient atteint presque 158 milliards de dollars.

**LES RACHATS D'ACTIONS AUX ÉTATS-UNIS SUR LE S&P 500**

EN MILLIARDS DE DOLLARS, AU 2E TRIMESTRE



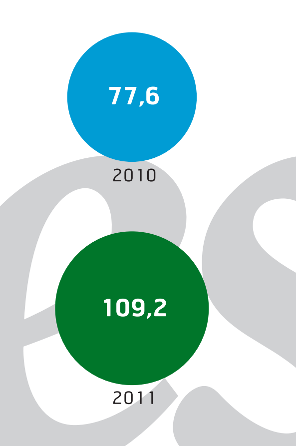

2007




2008




2009




2011

« LES ECHOS » / SOURCE : STANDARD & POOR'S INDICES

**22 %**

**La part des valeurs technologiques dans les rachats de titres au deuxième trimestre.**

Howard Silverblatt souligne que les opérations actuelles servent à couvrir les programmes de stock-options des collaborateurs et à permettre le versement de dividendes en actions. Les entreprises cherchent à « protéger » leur bénéfice par action. Peu de groupes procèdent à des acquisitions de titres au-delà de leurs besoins, comme ce fut le cas entre fin 2005 et mi 2007, remarque-t-il. Le nombre d'actions en circulation est, ainsi resté relativement stable.

Cette pratique soulève de nombreuses questions : certains investisseurs pointent du doigt le fait que les sommes utilisées ne servent pas à financer des investissements. Cela peut, en effet, laisser supposer que certaines entreprises ont des perspectives de croissance limitées.

**MARINA ALCARAZ**

*(1) Estimations sur les comptes 30 juin pour les entreprises industrielles du S&P 500 (c'est-à-dire hors financières, services aux collectivités et transports).*

## AVIS FINANCIERS

**SÉANCE DU 21-09-2011**
CAC 40 INDEX: 2935,82 (-1,62 %).NEXT 20: 5515,45 (-0,54 %).CAC LARGE 60: 3207,54 (-1,51 %).
CAC ALL-TRADABLE: 2214,22 (-1,40 %).**DATE DE PROROGATION : 26 SEPTEMBRE**

## CAC 40

| VALEURS MNÉMO / INFO / OST / ISIN / DATE DÉTACH. COUPON / DIV | OUV / VOL. / NB TITRES | CLOT / +HAUT / +BAS | %VEIL / %MOIS / %52S | %AN / +HAUT AN / +BAS AN | BPA / PER / RDT |
|---|---|---|---|---|---|
| **ACCOR**(AC) ◆ A | 22,565 | 21,820 | -3,19 | -34,470 | 1,43 |
| A ou E | 883717 | 22,755 | -12,890 | 36,200 | 15,26 |
| FR0000120404 01/06/11 T 0,62 | 226901972 | 21,815 | -17,830 | 20,240 | 2,75 |
| **AIR LIQUIDE**(AI) ◆ A | 88,850 | 88,150 | -0,84 | -6,860 | 5,47 |
| | 965104 | 89,000 | -2,620 | 100,650 | 16,12 |
| FR0000120073 11/05/11 T 2,35 | 283710670 | 87,720 | -3,190 | 80,900 | 2,64 |
| **ALCATEL LUC**(ALU) ◆ A | 2,351 | 2,373 | +0,85 | 8,850 | 0,18 |
| | 23135329 | 2,398 | -7,590 | 4,470 | 13,18 |
| FR0000130007 05/06/07 T 0,16 | 2320272931 | 2,293 | 2,550 | 2,110 | 4,39 |
| **ALSTOM**(ALO) ◆ A | 26,530 | 25,985 | -1,94 | -27,440 | 3,11 |
| | 1497048 | 26,720 | -19,610 | 45,320 | 8,36 |
| FR0010220475 30/06/11 T 0,62 | 294515833 | 25,910 | -31,570 | 25,030 | 2,34 |
| **ARCELORM.**(MTP) A | 12,790 | 12,310 | -4,05 | -56,620 | |
| | 10363318 | 12,815 | -19,930 | 29,095 | |
| LU0323134006 19/08/11 A 0,16 | 1560914610 | 12,310 | -51,100 | 12,060 | 5,85 |
| **AXA**(CS) ◆ A | 9,100 | 8,792 | -3,12 | -29,380 | 2,01 |
| Ex DS 10/11/09 | 12321573 | 9,147 | -21,360 | 16,160 | 4,37 |
| FR0000120628 29/04/11 T 0,69 | 2320445221 | 8,730 | -32,910 | 8,050 | 7,6 |
| **BNP PARIBAS**(BNP) ◆ A | 24,100 | 24,455 | -1,85 | -48,630 | 7,31 |
| A ou E Ex DS 30/9/09 | 15509246 | 25,650 | -31,820 | 59,930 | 3,35 |
| FR0000131104 20/05/11 T 2,1 | 1207739898 | 23,000 | -55,290 | 23,000 | 8,43 |
| **BOUYGUES**(EN) ◆ A | 25,185 | 24,865 | -1,76 | -22,910 | 3,15 |
| A ou E | 1439966 | 25,245 | -6,960 | 35,045 | 7,89 |
| FR0000120503 29/04/11 T 1,6 | 356313006 | 24,765 | -23,500 | 20,880 | 6,32 |
| **CAP-GEMINI**(CAP) ◆ A | 25,525 | 25,400 | | -27,280 | 2,54 |
| | 1169675 | 25,865 | -10,100 | 43,385 | 10, |
| FR0000125338 06/06/11 T 1, | 155770362 | 25,350 | -31,030 | 22,545 | 3,94 |
| **CARREFOUR**(CA) ◆ A | 16,350 | 16,005 | -1,75 | -40,610 | 2,66 |
| | 4452971 | 16,350 | -13,770 | 31,982 | 6,02 |
| FR0000120172 05/07/11 T 1,08 | 679336000 | 15,945 | -54,800 | 14,655 | 6,63 |
| **CR.AGRICOLE**(ACA) ◆ A | 4,900 | 4,666 | -2,38 | -50,900 | 1,81 |
| Jce 1/1/01 Ex DS 6/6/08 | 12152276 | 4,900 | -31,590 | 12,920 | 2,58 |
| FR0000045072 26/05/11 T 0,45 | 2497972151 | 4,570 | -60,460 | 4,570 | 9,41 |
| **DANONE**(BN) ◆ A | 44,890 | 43,895 | -2,02 | -6,650 | 3,02 |
| Ex DS 01/06/09 | 2401496 | 44,900 | -7,720 | 53,160 | 14,53 |
| FR0000120644 10/05/11 T 1,3 | 648861000 | 43,540 | -0,130 | 42,075 | 2,9 |
| **E.A.D.S**(EAD) ◆ A | 22,850 | 22,685 | -0,92 | 30,070 | 0,83 |
| | 1922547 | 23,075 | 2,720 | 25,390 | 27,33 |
| NL0000235190 01/06/11 T 0,19 | 820083341 | 22,685 | 15,770 | 17,555 | 0,96 |
| **E.D.F.**(EDF) ◆ A | 21,020 | 20,885 | -0,24 | -31,960 | 1,8 |
| | 1549576 | 21,375 | -2,040 | 32,750 | 11,6 |
| FR0010242511 01/06/11 S 0,58 | 1860812110 | 20,800 | -35,910 | 17,890 | 5,49 |
| **ESSILOR INT**(EI) ◆ A | 55,290 | 54,700 | -0,98 | 13,540 | 2,49 |
| | 539683 | 55,500 | 2,470 | 57,720 | 21,97 |
| FR0000121667 16/05/11 T 0,83 | 211655343 | 54,690 | 11,940 | 46,605 | 1,5 |
| **FR.TELECOM**(FTE) ◆ A | 12,030 | 11,835 | -1,54 | -24,110 | 1,79 |
| | 9802371 | 12,030 | -11,020 | 16,650 | 6,61 |
| FR0000133308 05/09/11 A 0,6 | 2648858606 | 11,790 | -27,900 | 11,255 | 11,65 |
| **GDF SUEZ**(GSZ) ◆ A | 21,175 | 20,970 | -1,11 | -21,900 | 1,93 |
| | 4746812 | 21,400 | -4,490 | 30,050 | 10,87 |
| FR0010208488 04/05/11 S 0,67 | 2251335850 | 20,830 | -19,110 | 18,320 | 7,07 |
| **L'OREAL**(OR) ◆ A | 75,000 | 74,310 | -0,8 | -10,560 | 4,48 |
| | 1023099 | 75,200 | -1,950 | 91,240 | 16,59 |
| FR0000120321 29/04/11 T 1,8 | 600992586 | 73,910 | -11,190 | 69,860 | 2,4 |
| **L.V.M.H.**(MC) ◆ A | 115,500 | 113,850 | -1,39 | -7,510 | 6,17 |
| | 917112 | 115,950 | -3,480 | 132,650 | 18,45 |
| FR0000121014 20/05/11 S 1,4 | 508229974 | 113,850 | 8,480 | 97,670 | 1,82 |
| **LAFARGE**(LG) ◆ A | 25,865 | 25,255 | -1,88 | -46,170 | 3,93 |
| A ou E | 1234514 | 25,990 | -13,050 | 48,760 | 6,43 |
| FR0000120537 01/07/11 T 1, | 287247518 | 25,150 | -40,440 | 22,900 | 3,89 |
| **MICHELIN**(ML) ◆ A | 46,680 | 46,085 | -1,18 | -14,180 | 5,78 |
| Nom. A ou E | 814475 | 46,760 | -9,620 | 68,540 | 7,97 |
| FR0000121261 20/05/11 T 1,78 | 179996774 | 45,905 | -26,800 | 42,000 | 3,82 |
| **PERNOD-RIC**(RI) ◆ A | 61,750 | 61,420 | -0,15 | -12,710 | 4,23 |
| | 746809 | 61,750 | -1,730 | 72,780 | 14,52 |
| FR0000120693 01/07/11 A 0,67 | 264721803 | 60,930 | 3,230 | 56,090 | 2,98 |
| **PEUGEOT SA**(UG) ◆ A | 18,080 | 17,035 | -5,7 | -40,040 | 5,63 |
| | 2337198 | 18,080 | -20,140 | 33,600 | 3,03 |
| FR0000121501 02/06/11 T 1,1 | 234049142 | 17,000 | -30,990 | 15,965 | 6,09 |
| **PPR**(PP) ◆ A | 113,600 | 113,500 | -0,31 | -4,620 | 8,44 |
| | 399533 | 114,700 | -2,160 | 132,200 | 13,45 |
| FR0000121485 23/05/11 T 3,5 | 126829379 | 112,850 | -3,980 | 98,300 | 3,07 |
| **PUBLICIS**(PUB) ◆ A | 32,435 | 32,140 | -0,74 | -17,590 | 2,75 |
| | 606210 | 32,665 | -1,820 | 41,835 | 11,69 |
| FR0000130577 30/06/11 T 0,7 | 193357945 | 32,025 | -7,790 | 29,100 | 2,16 |
| **RENAULT**(RNO) ◆ A | 26,945 | 26,080 | -3,8 | -40,050 | 6,8 |
| | 1650427 | 26,950 | -7,970 | 50,530 | 3,84 |
| FR0000131906 11/05/11 T 0,3 | 295722284 | 26,075 | -29,550 | 23,040 | 1,11 |
| **SAFRAN**(SAF) ◆ A | 25,235 | 24,350 | -3,56 | -8,110 | 1,81 |
| | 1911179 | 25,255 | -9,900 | 30,500 | 13,45 |
| FR0000073272 26/04/11 T 0,5 | 417029585 | 23,880 | 12,890 | 21,450 | 1,98 |
| **SANOFI**(SAN) ◆ A | 48,995 | 48,015 | -2,11 | 0,340 | 6,63 |
| | 3998557 | 48,995 | -5,220 | 56,820 | 7,24 |
| FR0000120578 16/05/11 T 2,5 | 1348368968 | 48,015 | -5,200 | 42,850 | 5,1 |
| **SCHNEIDER**(SU) ◆ A | 41,595 | 41,055 | -1,31 | -26,690 | 8,19 |
| Div 2 le 02/09/11 | 1986424 | 41,835 | -11,800 | 61,825 | 5,01 |
| FR0000121972 29/04/11 T 3,2 | 548782658 | 40,845 | -10,470 | 37,420 | 3,85 |
| **ST-GOBAIN**(SGO) ◆ A | 30,150 | 29,550 | -1,97 | -23,250 | 3,4 |
| A ou E | 2006024 | 30,240 | -15,660 | 47,640 | 8,69 |
| FR0000125007 13/06/11 T 1,15 | 535558545 | 29,355 | -10,210 | 27,615 | 3,81 |
| **STE GENER**(GLE) ◆ A | 17,100 | 16,925 | -1,28 | -57,920 | 6,07 |
| Ex DS 08/10/09 | 5911732 | 17,700 | -27,550 | 52,700 | 2,79 |
| FR0000130809 31/05/11 T 1,75 | 776079991 | 16,280 | -62,410 | 14,315 | 10,21 |
| **STMICROEL**(STM) ◆ A | 4,843 | 4,773 | -1,61 | -38,330 | 0,75 |
| | 3719730 | 4,850 | 3,090 | 9,730 | 6,36 |
| NL0000226223 22/08/11 A 0,09 | 910544805 | 4,753 | -17,850 | 3,961 | 5,77 |
| **SUEZ ENV**(SEV) ◆ A | 11,220 | 10,995 | -0,05 | -28,830 | |
| | 1585546 | 11,220 | -5,820 | 15,995 | |
| FR0010613471 24/05/11 T 0,65 | 508707791 | 10,910 | -19,330 | 10,375 | 5,91 |
| **TECHNIP**(TEC) ◆ A | 67,430 | 65,850 | -2,69 | -4,700 | 3,98 |
| | 602584 | 67,860 | -3,100 | 78,140 | 16,55 |
| FR0000131708 06/05/11 T 1,45 | 110249353 | 65,660 | 14,660 | 53,630 | 2,14 |
| **TOTAL**(FP) ◆ A | 32,835 | 32,205 | -1,2 | -18,780 | 5,15 |
| A ou E | 7041061 | 32,900 | -5,270 | 44,550 | 6,25 |
| FR0000120271 19/09/11 A 0,57 | 2358543649 | 32,110 | -16,510 | 30,335 | 6,99 |
| **UNIBAIL-R**(UL) ◆ A | 134,400 | 133,600 | -0,89 | -9,730 | 8,88 |
| | 400153 | 135,150 | -11,260 | 162,950 | 15,05 |
| FR0000124711 05/05/11 D 2,7 | 91925147 | 132,800 | -18,540 | 124,500 | 2, |
| **VALLOUREC**(VK) ◆ A | 54,900 | 52,320 | -4,61 | -33,440 | 5,56 |
| | 1416264 | 55,040 | -16,490 | 89,580 | 9,41 |
| FR0000120354 16/06/11 T 1,3 | 119084420 | 52,080 | -28,330 | 52,080 | 2,37 |
| **VEOLIA ENV**(VIE) ◆ A | 11,140 | 10,990 | -1,83 | -49,750 | 1,38 |
| | 2415204 | 11,195 | -5,140 | 24,300 | 7,96 |
| FR0000124141 23/05/11 T 1,21 | 519652960 | 10,920 | -45,320 | 9,381 | 10,81 |
| **VINCI**(DG) ◆ A | 33,150 | 32,790 | -1,06 | -19,400 | 3,36 |
| | 1783063 | 33,155 | -9,860 | 45,480 | 9,76 |
| FR0000125486 06/06/11 S 1,15 | 564208450 | 32,560 | -13,000 | 30,310 | 5,04 |
| **VIVENDI**(VIV) ◆ A | 15,620 | 15,230 | -2,99 | -24,600 | 2,21 |
| A ou E | 4934190 | 15,650 | -10,230 | 22,070 | 6,89 |
| FR0000127771 05/05/11 T 1,4 | 1247016443 | 15,165 | -23,430 | 14,100 | 8,92 |

## SRD — Valeurs françaises

| VALEURS MNÉMO / INFO / OST / ISIN / DATE DÉTACH. COUPON / DIV | OUV / VOL. / NB TITRES | CLOT / +HAUT / +BAS | %VEIL / %MOIS / %52S | %AN / +HAUT AN / +BAS AN | BPA / PER / RDT |
|---|---|---|---|---|---|
| **A.N.F.IM.**(ANF) △ B | 31,000 | 30,680 | -1,03 | -1,030 | |
| (Li) A ou E | 1775 | 31,000 | -0,230 | 36,000 | |
| FR0000063091 20/05/11 T 1,54 | 27771703 | 30,670 | 0,590 | 26,750 | 4,97 |
| **ABC ARBITR.**(ABCA) # B | 6,390 | 6,210 | -2,51 | -14,580 | |
| Nom. A ou E | 36276 | 6,440 | -8,270 | 7,800 | |
| FR0004040608 10/06/11 S 0,35 | 52032912 | 6,210 | -8,680 | 5,690 | 8,63 |
| **ADP**(ADP) ▲ A | 56,000 | 55,800 | -1,1 | -5,540 | |
| | 67504 | 56,690 | -4,210 | 67,040 | |
| FR0010340141 16/05/11 T 1,52 | 98960602 | 55,580 | -7,920 | 51,670 | 2,69 |
| **AFFINE**(IML) △ C | 15,260 | 14,960 | -1,64 | -12,510 | |
| A ou E | 11466 | 15,300 | -15,770 | 23,750 | |
| FR0000036105 16/05/11 T 2,43 | 9002042 | 14,900 | -13,230 | 14,250 | 15,98 |
| **AIR FR-KLM**(AF) #7 ◆ A | 5,759 | 5,746 | +0,03 | -57,840 | 1,24 |
| Nom. | 3812816 | 5,768 | -16,140 | 15,300 | 4,63 |
| FR0000031122 14/07/08 T 0,58 | 300219278 | 5,601 | -51,060 | 5,422 | 5,59 |
| **AKKA TECH**(AKA) △ B | 16,190 | 16,000 | | 18,130 | |
| Ex DA 07/09/09 | 8820 | 16,400 | -14,440 | 22,540 | |
| FR0004180537 29/06/11 T 0,7 | 12148796 | 15,900 | 21,390 | 13,453 | 3,98 |
| **ALPES (CIE)**(CDA) △ B | 18,390 | 18,270 | +0,11 | -22,220 | |
| A ou E | 2413 | 18,390 | -5,140 | 24,320 | |
| FR0000053324 21/03/11 T 1, | 24153761 | 18,150 | -10,440 | 18,130 | 5,48 |
| **ALTAMIR AM.**(LTA) △ B | 6,240 | 6,330 | +1,44 | -1,400 | |
| A ou E | 15208 | 6,350 | -7,460 | 8,320 | |
| FR0000053837 21/04/08 T 0,2 | 36512301 | 6,180 | 10,090 | 5,950 | 7,19 |
| **ALTAREA**(ALTA) A | 137,000 | 136,500 | -2,15 | 9,200 | |
| | 2199 | 140,000 | 8,760 | 148,500 | |
| FR0000033219 30/06/11 T 8, | 10178817 | 135,010 | 17,170 | 112,000 | 5,73 |
| **ALTEN**(ATE) ▲ B | 20,165 | 20,045 | -1,62 | -18,470 | 1,99 |
| Jce 1/1/99 | 57772 | 20,455 | -16,020 | 29,300 | 10,07 |
| FR0000071946 24/06/11 T 1,1 | 31966790 | 19,785 | -8,620 | 18,245 | 5,4 |
| **ALTRAN TEC**(ALT) ▲ B | 3,462 | 3,370 | -2,23 | 3,600 | 0,28 |
| Ex DS le 24/6/08 | 511919 | 3,501 | -25,480 | 6,069 | 12,04 |
| FR0000034639 01/07/02 T 0,2 | 143708816 | 3,370 | 13,280 | 3,255 | 3,21 |
| **ANOVO**(NOV) △ C | | | | -53,620 | |
| Ex-DS le 08/03/10 | | | | 5,700 | |
| FR0010698217 | 7983379 | | -51,700 | 2,560 | |
| **APRIL GPE**(APR) △ B | 12,610 | 12,590 | -0,87 | -40,430 | |
| (Ly) | 15882 | 12,695 | -13,710 | 24,000 | |
| FR0004037125 27/04/11 T 0,49 | 40894135 | 12,510 | -42,770 | 12,510 | 3,86 |
| **ARCHOS**(JXR) △ C | 7,410 | 7,150 | -3,64 | 77,730 | |
| Jce 1/1/02 Ex DS 27/11/09 | 747906 | 7,450 | 12,240 | 12,570 | |
| FR0000182479 | 25028462 | 7,110 | 133,050 | 4,062 | |
| **AREVA**(AREVA) # A | 22,255 | 22,700 | +1,63 | -24,730 | |
| | 49060 | 22,700 | 6,720 | 30,500 | |
| FR0011027143 | 383204852 | 22,065 | -24,730 | 19,005 | |
| **ARKEMA**(AKE) ■ A | 50,390 | 48,910 | -3,4 | -9,210 | |
| Jce 1/1/06 | 329766 | 51,500 | -9,510 | 78,500 | |
| FR0010313833 27/05/11 T 1, | 61493795 | 48,635 | 31,870 | 45,720 | 1,98 |
| **ASSYSTEM**(ASY) △ B | 13,070 | 13,000 | -0,54 | -4,760 | |
| A ou E Jce 1/1/03 | 22100 | 13,100 | -13,330 | 18,200 | |
| FR0000074148 16/06/11 T 0,45 | 20157082 | 12,950 | 4,840 | 11,500 | 3,44 |
| **ATARI**(ATA) △ C | 1,510 | 1,490 | -1,97 | -45,020 | |
| Jce 1/4/07 | 88450 | 1,530 | -13,870 | 3,660 | |
| FR0010478248 | 24551970 | 1,460 | -61,890 | 1,280 | |
| **ATOS ORIGIN**(ATO) ▲ A | 32,415 | 32,080 | -0,06 | -19,480 | 3,32 |
| Jce 1/1/01 | 432229 | 32,970 | -7,970 | 44,055 | 9,66 |
| FR0000051732 13/06/11 T 0,5 | 82459754 | 32,000 | -7,480 | 28,860 | 1,56 |
| **AUDIKA**(ADI) △ B | 15,250 | 14,810 | -0,07 | -11,530 | |
| | 586 | 15,250 | -9,640 | 21,980 | |
| FR0000063752 24/06/11 T 0,41 | 9450000 | 14,810 | -24,440 | 14,050 | 2,77 |
| **AVANQ.SOFT**(AVQ) △ C | 2,420 | 2,350 | -0,84 | -2,890 | |
| Ex DS 19/1/10 | 428387 | 2,580 | 48,730 | 3,910 | |
| FR0004026714 | 18283898 | 2,320 | -21,400 | 1,220 | |
| **AVENIR TEL**(AVT) △ C | 0,630 | 0,640 | | -18,990 | 0,01 |
| Jce 1/7/98 | 13600 | 0,650 | -12,330 | 1,140 | 64, |
| FR0000066052 21/10/10 D 0,05 | 93270895 | 0,630 | -23,810 | 0,600 | 7,34 |
| **BCI NAVIG.**(BNA) △ C | 1,140 | 1,120 | -2,61 | -12,500 | |
| Jce 1/1/00 | 41759 | 1,140 | -11,810 | 2,300 | |
| FR0000076192 | 8938359 | 1,100 | -37,080 | 1,000 | |
| **BELVEDERE**(BVD) △ C | 23,010 | 32,000 | +52,24 | -42,400 | |
| Jce 1/1/96 | 366279 | 33,810 | -31,030 | 74,000 | |
| FR0000060873 27/09/07 T 0,5 | 3137593 | 22,500 | 39,250 | 13,660 | 1,64 |
| **BENETEAU**(BEN) ▲ A | 10,075 | 10,700 | +6,47 | -32,410 | 0,67 |
| | 187681 | 10,700 | -8,470 | 16,750 | 15,97 |
| FR0000035164 01/02/11 T 0,12 | 82789840 | 9,960 | -16,180 | 8,820 | 1,19 |
| **BIC**(BB) ▲ A | 64,860 | 65,350 | +0,9 | 1,600 | 4,77 |
| | 108394 | 65,470 | -3,330 | 69,000 | 13,7 |
| FR0000120966 20/05/11 T 1,9 | 47949549 | 64,330 | 9,100 | 57,790 | 2,93 |
| **BIOALLIANCE**(BIO) △ C | 3,450 | 3,360 | -1,75 | -36,630 | |
| | 28957 | 3,480 | -20,940 | 6,305 | |
| FR0010095596 | 16979715 | 3,260 | -44,060 | 2,970 | |
| **BIOMERIEUX**(BIM) ▲ A | 67,440 | 66,880 | -0,82 | -9,400 | |
| | 27982 | 67,570 | -10,380 | 84,000 | |
| FR0010096479 17/06/11 T 0,98 | 39453740 | 66,510 | -14,530 | 64,500 | 1,45 |
| **BOIRON**(BOI) △ B | 19,010 | 19,900 | +4,96 | -30,200 | |
| (Ly) | 9158 | 19,900 | -31,800 | 32,250 | |
| FR0000061129 31/05/11 T 0,7 | 21482556 | 19,010 | -19,950 | 18,230 | 3,69 |
| **BOLLORE**(BOL) ▲ A | 170,000 | 169,900 | +0,18 | 6,890 | |
| | 17733 | 171,100 | 7,120 | 178,000 | |
| FR0000039299 02/09/11 A 2, | 24869749 | 168,000 | 6,590 | 140,200 | 1,77 |
| **BONDUELLE**(BON) △ B | 63,300 | 63,030 | -0,43 | -11,820 | 4,42 |
| | 3067 | 63,500 | -6,140 | 72,070 | 14,26 |
| FR0000063935 04/01/11 T 1,5 | 8000000 | 63,010 | -6,680 | 58,550 | 2,37 |
| **BONGRAIN**(BH) B | 51,710 | 51,760 | +0,12 | -14,090 | |
| | 788 | 52,660 | -11,450 | 70,000 | |
| FR0000120107 13/05/11 T 1,6 | 15432216 | 51,710 | -0,420 | 51,000 | 3,09 |
| **BOURBON**(GBB) ▲ A | 20,000 | 19,465 | -2,92 | -38,310 | |
| Ex DA 16/06/09 | 131247 | 20,000 | -15,410 | 32,815 | |
| FR0004548873 03/06/11 T 0,9 | 67712495 | 19,230 | -28,470 | 18,405 | 4,08 |
| **BOURSOR.**(BRS) △ B | 6,380 | 6,200 | -2,82 | -21,620 | |
| | 18295 | 6,380 | -13,890 | 9,250 | |
| FR0000075228 | 87708116 | 6,190 | -31,030 | 5,740 | |
| **BULL REGPT**(BULL) ▲ B | 3,410 | 3,330 | -2,35 | -2,350 | |
| Regr. | 332762 | 3,420 | -14,180 | 4,990 | |
| FR0010266601 | 120786647 | 3,280 | 12,120 | 3,110 | |
| **BUR VERITAS**(BVI) ■ A | 55,430 | 56,170 | +1,34 | -0,970 | |
| Jce 1/1/07 | 256559 | 56,790 | -1,060 | 59,810 | |
| FR0006174348 09/06/11 T 1,15 | 109268602 | 55,110 | 12,300 | 48,570 | 2,07 |
| **C.N.P.**(CNP) #8 ▲ A | 10,615 | 10,660 | +0,76 | -21,070 | 1,98 |
| Div par 4 le 6/7/10 | 507361 | 10,710 | -13,400 | 17,190 | 5,38 |
| FR0000120222 10/05/11 T 0,77 | 594151292 | 10,550 | -23,140 | 10,005 | 7,28 |
| **CANAL +**(AN) △ B | 4,230 | 4,194 | -1,01 | -16,450 | |
| A ou E | 63636 | 4,249 | -5,540 | 5,880 | |
| FR0000125460 23/05/11 T 0,27 | 126690768 | 4,182 | -23,190 | 4,050 | 6,37 |
| **CASINO**(CO) #7 ◆ A | 58,120 | 57,810 | -0,19 | -20,750 | 5,71 |
| A ou E Ex DA 02/06/09 | 197710 | 58,130 | -0,210 | 76,550 | 10,12 |
| FR0000125585 18/04/11 T 2,78 | 110177687 | 57,100 | -17,230 | 51,350 | 4,8 |
| **CEGEDIM**(CGM) △ B | 22,700 | 24,390 | +6,37 | -40,690 | |
| Ex DS 24/11/09 | 5207 | 24,390 | -9,870 | 49,800 | |
| FR0000053506 01/07/11 T 1, | 13997173 | 22,700 | -55,650 | 21,800 | 4,36 |
| **CEGID**(CGD) △ B | 15,500 | 15,680 | +2,02 | -30,770 | |
| (Ly) | 870 | 15,680 | -2,060 | 24,000 | |
| FR0000124703 23/05/11 T 1,05 | 9233057 | 15,500 | -21,210 | 14,340 | 6,83 |
| **CFAO**(CFAO) ▲ A | 26,790 | 28,000 | +3,21 | -14,030 | |
| | 80044 | 28,100 | -2,080 | 33,500 | |
| FR0000060501 06/06/11 T 0,82 | 61525860 | 26,790 | -1,670 | 24,175 | 3,02 |
| **CGG VERIT.**(GA) #7 ◆ A | 15,165 | 15,130 | -0,2 | -33,570 | 0,63 |
| A ou E | 1076690 | 15,510 | -13,520 | 27,785 | 24,02 |
| FR0000120164 11/06/93 1,22 | 151849901 | 14,900 | -11,700 | 13,150 | |
| **CHARGEURS**(CRI) △ C | 3,900 | 3,880 | -1,02 | -17,270 | |
| | 10887 | 3,900 | -7,620 | 6,170 | |
| FR0000130692 03/06/08 T 0,65 | 13117534 | 3,770 | -13,780 | 3,500 | 15,85 |
| **CHR. DIOR**(CDI) A | 100,750 | 100,250 | -0,4 | -6,220 | 6,95 |
| | 117652 | 101,200 | -0,840 | 116,300 | 14,42 |
| FR0000130403 20/05/11 S 1,23 | 181727048 | 99,280 | 8,860 | 89,600 | 2,1 |
| **CIMENTS FR.**(CMA) ▲ A | 58,450 | 60,520 | +1,27 | -16,520 | 5,84 |
| | 13605 | 60,900 | -6,420 | 77,490 | 10,36 |
| FR0000120982 12/08/11 A 1,5 | 36282260 | 58,450 | -9,430 | 53,420 | 5,02 |
| **CLUB MED.**(CU) ▲ B | 12,280 | 12,070 | -1,63 | -21,900 | 0,77 |
| A ou E Ex DS 12/5/09 | 34894 | 12,295 | -14,880 | 18,390 | 15,68 |
| FR0000121568 20/03/01 T 1, | 30238048 | 11,920 | -12,790 | 11,760 | |
| **COLAS**(RE) A | 114,000 | 110,220 | -2,41 | -23,950 | |
| A ou E | 1701 | 114,800 | -14,020 | 169,000 | |
| FR0000121634 28/04/11 T 6,3 | 32654499 | 110,100 | -27,490 | 110,100 | 5,58 |
| **DAS.AVIAT.**(AM) A | 690,000 | 680,530 | -0,07 | 13,230 | |
| | 138 | 690,990 | -1,520 | 720,000 | |
| FR0000121725 23/05/11 T 10,7 | 10125897 | 680,530 | 13,990 | 587,020 | 1,57 |
| **DAS.SYST.**(DSY) #7 ◆ A | 53,770 | 53,630 | -0,17 | -4,950 | 2,87 |
| | 197949 | 54,180 | -5,080 | 62,860 | 18,69 |
| FR0000130650 13/06/11 T 0,54 | 120868123 | 53,270 | 1,610 | 49,065 | 1,01 |
| **DELACHAUX**(DCH) △ B | 81,830 | 81,840 | -0,05 | 36,400 | |
| | 17651 | 81,920 | 1,660 | 82,300 | |
| FR0000032195 29/06/11 T 1, | 13051560 | 81,830 | 46,140 | 58,600 | 1,22 |
| **DERICHB.**(DBG) ▲ B | 2,937 | 2,836 | -2,88 | -45,610 | 0,63 |
| | 500944 | 2,937 | -23,270 | 6,660 | 4,5 |
| FR0000053381 31/03/09 T 0,08 | 168082030 | 2,831 | -15,600 | 2,765 | 2,38 |
| **DEVOT.**(DVT) △ B | 12,320 | 12,270 | -0,97 | -37,400 | |
| Jce 1/1/99 | 5720 | 12,330 | -20,070 | 21,700 | |
| FR0000073793 27/05/11 T 0,5 | 10477086 | 12,200 | -36,160 | 11,200 | 4,04 |
| **DIAGNOST.MEDIC.**(DGM) △ C | 0,320 | 0,320 | | -8,570 | |
| | 319012 | 0,330 | 14,290 | 0,450 | |
| FR0000063224 | 41783744 | 0,320 | -6,160 | 0,250 | |
| **DREAMNEX**(DNX) △ C | 15,600 | 15,610 | +0,9 | -42,990 | |
| N/P Jce 1/1/06 | 651 | 15,650 | -9,030 | 28,050 | |
| FR0010436584 07/07/11 S 1, | 2834575 | 15,600 | -48,140 | 14,900 | 14,03 |
| **EDENRED**(EDEN) ■ # A | 19,000 | 18,975 | -0,11 | 7,110 | |
| | 463695 | 19,335 | -0,760 | 22,640 | |
| FR0010908533 26/05/11 T 0,5 | 225897396 | 18,855 | 30,910 | 15,400 | 2,63 |
| **EIFFAGE**(FGR) ▲ A | 22,285 | 22,325 | +0,79 | -32,360 | 3,2 |
| | 279047 | 22,350 | -34,140 | 47,850 | 6,98 |
| FR0000130452 26/04/11 T 1,2 | 90000000 | 21,810 | -39,410 | 19,500 | 5,42 |
| **ENT.CONTR.**(ENTC) # B | 85,000 | 85,500 | +0,47 | -25,590 | |
| | 692 | 85,570 | -8,550 | 116,490 | |
| FR0010204321 11/05/11 T 3,1 | 5165408 | 85,000 | 3,010 | 73,300 | 3,64 |
| **ERAMET**(ERA) ▲ A | 125,150 | 120,650 | -3,75 | -52,960 | |
| A ou E | 27666 | 125,150 | -19,030 | 278,500 | |
| FR0000131757 13/05/11 T 3,5 | 26513466 | 119,600 | -44,320 | 119,600 | 2,79 |
| **ESSO**(ES) A | 73,500 | 73,500 | | -26,840 | |
| | 991 | 74,240 | -10,370 | 107,000 | |
| FR0000120669 07/07/11 S 3, | 12854578 | 73,500 | -26,240 | 67,220 | 8,16 |
| **ETAM**(TAM) △ B | 14,760 | 14,500 | +2,84 | -60,280 | |
| | 717 | 15,390 | -25,140 | 42,400 | |
| FR0000035743 18/06/08 T 0,5 | 7982547 | 14,050 | -53,840 | 13,800 | 3,73 |
| **EULER H.**(ELE) ▲ A | 44,400 | 44,500 | -0,07 | -37,630 | 6,66 |
| A ou E | 76746 | 46,315 | -17,940 | 76,500 | 6,68 |
| FR0004254035 25/05/11 T 4, | 45083212 | 44,010 | -25,820 | 44,010 | 8,98 |
| **EURAZEO**(RF) ▲ A | 32,500 | 32,210 | -1,51 | -39,030 | 3,54 |
| | 66869 | 32,845 | -18,770 | 55,873 | 9,1 |
| FR0000121121 23/05/11 T 1,2 | 63141655 | 32,115 | -28,940 | 30,885 | 3,49 |
| **EURO DISNEY**(EDL) △ B | 4,850 | 4,700 | -2,29 | 14,080 | |
| Regr. (1p100) Jce 1/1/07 | 61453 | 4,860 | -19,800 | 10,890 | |
| FR0010540740 | 38976490 | 4,660 | 9,300 | 4,040 | |
| **EURO RESS.**(EUR) △ B | 3,610 | 3,620 | | 2,550 | |
| | 11218 | 3,690 | -2,160 | 4,260 | |
| FR0000054678 06/07/11 A 0,28 | 62496461 | 3,590 | -3,470 | 3,210 | 7,33 |
| **EUROF SC**(ERF) ▲ B | 60,440 | 59,390 | -1,12 | 10,190 | |
| Ex DS 14/06/10 | 17793 | 60,870 | 0,440 | 76,900 | |
| FR0000038259 14/06/11 T 0,2 | 14302797 | 58,960 | 58,370 | 46,550 | 0,33 |
| **EUROTUNNEL**(GET) #7 ◆ A | 6,295 | 6,299 | -0,54 | -4,270 | |
| Act A Jce 1/1/07 | 1135618 | 6,350 | -2,720 | 7,828 | |
| FR0010533075 03/05/11 T 0,04 | 543662143 | 6,208 | -3,710 | 5,663 | 0,63 |
| **EUTELSAT**(ETL) ▲ A | 29,700 | 29,930 | -0,71 | 9,270 | |
| | 427189 | 30,045 | -3,450 | 31,630 | |
| FR0010221234 11/11/10 D 0,2 | 220113982 | 29,215 | 1,910 | 26,000 | 0,66 |
| **F.F.P.**(FFP) A | 37,450 | 36,140 | -3,5 | -29,550 | 9,47 |
| (Ny) | 6427 | 37,450 | -12,140 | 56,850 | 3,82 |
| FR0000064784 15/06/11 T 1,5 | 25157273 | 36,000 | -19,060 | 33,770 | 4,01 |
| **FAIVELEY**(LEY) ▲ B | 43,115 | 42,600 | -1,19 | -31,150 | |
| | 8270 | 43,230 | -16,220 | 71,690 | |
| FR0000053142 14/09/11 T 1,2 | 14404711 | 42,600 | -32,170 | 41,795 | 2,78 |
| **FAURECIA**(EO) ▲ A | 17,975 | 17,580 | -2,2 | -18,720 | 2,87 |
| A ou E | 379043 | 18,040 | -13,780 | 31,445 | 6,13 |
| FR0000121147 31/05/11 T 0,25 | 110367803 | 17,435 | 6,450 | 15,500 | 1,39 |
| **FIMALAC**(FIM) △ B | 26,500 | 26,940 | +0,52 | -15,870 | 1,8 |
| A ou E | 11288 | 26,950 | 10,140 | 33,000 | 14,97 |
| FR0000037947 08/02/11 T 1,5 | 28830000 | 26,480 | -15,150 | 22,650 | 5,6 |
| **FIN. ODET**(ODET) A | 318,000 | 315,000 | -0,94 | 2,440 | |
| (M) | 116 | 318,000 | 1,940 | 390,000 | |
| FR0000062234 17/06/11 T 0,45 | 6585990 | 315,000 | 2,400 | 291,000 | 0,14 |
| **FONC.LYON**(FLY) A | 36,970 | 36,900 | -0,24 | 6,490 | |
| A ou E | 307 | 36,970 | -0,540 | 43,420 | |
| FR0000033409 11/05/11 S 1,4 | 46528975 | 36,110 | 4,680 | 34,400 | 5,68 |
| **FONC.MURS**(FMU) A | 17,800 | 17,650 | -0,84 | -8,790 | |
| (Ly) | 1306 | 17,800 | -3,130 | 23,390 | |
| FR0000060303 06/04/11 D 1,45 | 56438939 | 17,550 | -1,450 | 16,800 | 8,15 |
| **FONC.REG**(FDR) ▲ A | 48,770 | 49,260 | +0,53 | -31,960 | |
| (Ny) A ou E | 157489 | 49,770 | -15,070 | 79,710 | |
| FR0000064578 11/05/11 T 4,2 | 54948439 | 48,770 | -36,410 | 46,510 | 8,57 |

## SRD (suite) — Valeurs françaises

| VALEURS MNÉMO / INFO / OST / ISIN / DATE DÉTACH. COUPON / DIV | OUV / VOL. / NB TITRES | CLOT / +HAUT / +BAS | %VEIL / %MOIS / %52S | %AN / +HAUT AN / +BAS AN | BPA / PER / RDT |
|---|---|---|---|---|---|
| **GAMELOFT**(GFT) B | 3,800 | 3,720 | -1,33 | -31,870 | |
| | 46862 | 3,870 | -7,460 | 5,480 | |
| FR0000079600 | 75800174 | 3,700 | 2,760 | 3,470 | |
| **GECI INT.**(GECP) # C | 1,310 | 1,280 | -1,54 | -54,930 | |
| | 39742 | 1,320 | -14,090 | 3,350 | |
| FR0000079634 01/10/01 T 0,1 | 32846375 | 1,260 | -62,020 | 1,110 | 15, |
| **GECINA**(GFC) ▲ A | 71,470 | 70,120 | +0,53 | -14,810 | 5,35 |
| | 92927 | 71,480 | -10,030 | 105,000 | 13,11 |
| FR0010040865 25/05/11 T 4,4 | 62650448 | 69,190 | -17,300 | 69,190 | 6,31 |
| **GFI INFOR.**(GFI) △ B | 2,880 | 2,860 | -0,35 | -4,350 | 0,46 |
| A ou E | 18159 | 2,880 | -16,620 | 4,270 | 6,22 |
| FR0004038099 05/06/09 T 0,22 | 54293742 | 2,860 | -2,720 | 2,780 | 7,94 |
| **GL EVENTS**(GLO) △ B | 19,910 | 19,950 | -0,25 | -22,070 | |
| (Ly) | 2275 | 20,000 | -6,340 | 28,240 | |
| FR0000066672 04/07/11 T 0,9 | 17923740 | 19,900 | -10,140 | 19,080 | 4,5 |
| **GPE CRIT**(CEN) △ B | 15,390 | 15,300 | -0,58 | -25,220 | |
| | 579 | 15,400 | -6,880 | 23,870 | |
| FR0000036675 12/09/11 T 0,25 | 11250000 | 15,200 | -14,530 | 13,750 | 1,62 |
| **GPE FLO**(FLO) △ B | 4,760 | 4,730 | -1,25 | -3,270 | |
| Ex DS 2/9/09 | 2592 | 4,800 | -7,070 | 7,480 | |
| FR0004076891 14/06/11 T 0,12 | 38914956 | 4,720 | 7,260 | 4,160 | 2,51 |
| **GPE PARTOU.**(PARP) # B | 1,870 | 1,870 | -1,06 | | |
| Ex DS 20/7/10 | 14516 | 1,890 | -7,430 | 3,150 | |
| FR0000053548 30/04/02 T 0,8 | 96815591 | 1,850 | -3,110 | 1,720 | 1,97 |
| **GUYENNE G.**(GG) △ B | 79,500 | 80,000 | +0,38 | -1,060 | 4,17 |
| | 9032 | 82,800 | -9,860 | 110,000 | 19,18 |
| FR0000120289 26/05/11 T 4,8 | 6649047 | 78,950 | 2,030 | 78,100 | 6,02 |
| **HAULOTTE**(PIG) B | 7,360 | 7,020 | -2,77 | -39,430 | -0,33 |
| | 35174 | 7,360 | -26,030 | 17,520 | |
| FR0000066755 10/07/09 T 0,22 | 31198869 | 6,930 | -14,700 | 6,530 | 3,02 |
| **HAVAS**(HAV) ▲ A | 2,621 | 2,696 | +3,81 | -30,690 | 0,32 |
| A ou E | 1054600 | 2,714 | -3,400 | 4,312 | 8,43 |
| FR0000121881 12/05/11 T 0,1 | 430846044 | 2,598 | -26,740 | 2,460 | 3,85 |
| **HERMES INT**(RMS) #7 ◆ A | 261,500 | 258,900 | -1,05 | 65,170 | 4,66 |
| | 40413 | 262,500 | -2,670 | 272,500 | 55,56 |
| FR0000052292 03/06/11 S 0,5 | 105569412 | 258,000 | 61,610 | 142,050 | 0,57 |
| **HI MEDIA**(HIM) △ B | 2,660 | 2,570 | -3,38 | -26,570 | |
| Jce 1/1/05 | 290020 | 2,700 | -23,740 | 5,200 | |
| FR0000075988 02/05/07 T 0,1 | 44469495 | 2,510 | -14,620 | 2,220 | 1,95 |
| **HUBWOO**(HBW) △ C | 0,240 | 0,230 | -4,17 | -25,080 | |
| Jce 1/1/00 Ex DS 18/6/09 | 27418 | 0,240 | -20,690 | 0,440 | |
| FR0004052561 | 102720455 | 0,230 | -25,080 | 0,220 | |
| **ICADE**(ICAD) ▲ A | 59,220 | 58,730 | -0,78 | -23,080 | |
| | 94055 | 59,440 | -16,700 | 89,500 | |
| FR0000035081 18/04/11 S 3,3 | 51813088 | 58,720 | -27,240 | 58,720 | 12,33 |
| **ILIAD**(ILD) ▲ A | 87,930 | 87,280 | -0,48 | 7,220 | 4,93 |
| | 88370 | 88,000 | 4,460 | 92,780 | 17,7 |
| FR0004035913 04/07/11 T 0,4 | 54696740 | 86,640 | 17,110 | 74,760 | 0,46 |
| **IMERYS**(NK) ▲ A | 41,740 | 40,735 | -2,55 | -18,340 | 3,93 |
| | 104448 | 41,865 | -10,530 | 55,000 | 10,37 |
| FR0000120859 06/05/11 T 1,2 | 75474155 | 40,485 | -6,110 | 38,965 | 2,87 |
| **INGENICO**(ING) ▲ A | 27,760 | 27,405 | -0,92 | 1,140 | 1,66 |
| A ou E | 69480 | 27,800 | -3,590 | 35,100 | 16,51 |
| FR0000125346 06/05/11 T 0,35 | 51951176 | 27,305 | 32,040 | 22,120 | 1,27 |
| **INTER PARF.**(ITP) △ B | 21,250 | 20,810 | -2,3 | -16,290 | |
| Ex DS 15/06/09 | 2977 | 21,270 | -7,720 | 26,700 | |
| FR0004024222 03/05/11 T 0,48 | 19842368 | 20,810 | -8,250 | 18,550 | 2,05 |
| **IPSEN**(IPN) ▲ A | 22,630 | 22,290 | -1,26 | -2,390 | |
| | 137887 | 23,510 | -5,570 | 28,980 | |
| FR0010259150 01/06/11 T 0,8 | 84219074 | 22,180 | -12,590 | 18,260 | 3,54 |
| **IPSOS**(IPS) ▲ A | 22,000 | 23,600 | +5,59 | -28,790 | 2,53 |
| | 660117 | 23,800 | -11,370 | 34,614 | 9,33 |
| FR0000073298 30/06/11 T 0,6 | 34273602 | 21,865 | -22,480 | 21,420 | 2,5 |
| **JACQUET MET SERV**(JCQ) △ B | 10,205 | 10,070 | -1,32 | -22,480 | |
| | 10532 | 10,300 | -14,150 | 19,300 | |
| FR0000033904 13/05/08 T 1,1 | 24028438 | 10,045 | -10,490 | 8,990 | 9,13 |
| **JC DECAUX**(DEC) ▲ A | 17,405 | 18,250 | +6,94 | -20,740 | 1,01 |
| Jce 1/1/01 | 508081 | 18,250 | 5,770 | 25,140 | 18,07 |
| FR0000077919 04/06/08 T 0,44 | 221623303 | 16,910 | -10,850 | 14,625 | 3,91 |
| **K.& BROAD**(KOF) △ B | 12,550 | 12,730 | +1,19 | -44,630 | |
| | 6662 | 12,780 | -15,130 | 25,600 | |
| FR0004007813 26/08/08 A 0,94 | 21584658 | 11,310 | -30,090 | 11,120 | 20,38 |
| **KLEPIERRE**(LI) #7 ◆ A | 20,800 | 20,695 | -0,77 | -23,340 | 1,94 |
| A ou E | 402511 | 20,890 | -14,220 | 29,910 | 10,67 |
| FR0000121964 11/04/11 T 1,35 | 189648240 | 20,600 | -25,380 | 19,500 | 6,47 |
| **L.D.C**(LOUP) B | 69,900 | 69,500 | -0,57 | -6,710 | |
| | 143 | 69,900 | -7,400 | 81,390 | |
| FR0000053829 22/08/11 T 1,8 | 8157378 | 69,500 | -0,790 | 66,700 | 2,58 |
| **L.PERRIER**(LPE) △ B | 81,800 | 81,800 | | 2,250 | |
| | 135 | 81,960 | -8,010 | 100,870 | |
| FR0006864484 18/07/11 T 0,76 | 5945861 | 81,000 | 6,230 | 72,000 | 0,93 |
| **LA CIE**(LAC) C | 2,990 | 3,040 | +1,33 | -14,610 | |
| | 61310 | 3,040 | 4,830 | 3,960 | |
| FR0000054314 18/01/11 T 0,28 | 36243653 | 2,960 | -22,050 | 1,990 | 9,33 |
| **LAGARDERE**(MMB) #7 ◆ A | 19,330 | 19,315 | +0,31 | -37,350 | 2,57 |
| (SCA) A ou E Nom. | 444921 | 19,570 | -18,860 | 36,375 | 7,52 |
| FR0000130213 18/05/11 T 1,3 | 131133286 | 19,175 | -36,220 | 17,765 | 6,75 |
| **LEGRAND**(LR) #7 ◆ A | 23,850 | 23,855 | -0,13 | -21,720 | |
| | 1412741 | 24,160 | -13,710 | 31,705 | |
| FR0010307819 31/05/11 T 0,88 | 263281981 | 23,755 | -1,830 | 23,265 | 3,68 |
| **LISI**(FII) △ B | 51,500 | 50,400 | -2,51 | 0,220 | |
| | 4020 | 51,500 | -10,000 | 70,180 | |
| FR0000050353 03/05/11 T 1,05 | 10786494 | 50,000 | 9,570 | 47,000 | 2,03 |
| **LVL MEDIC**(LVL) B | 12,110 | 12,100 | | -15,380 | |
| | 889 | 12,170 | -12,570 | 19,100 | |
| FR0000054686 10/03/10 T 0,25 | 10569383 | 12,100 | -27,460 | 12,000 | 1,42 |
| **M6-TV**(MMT) ▲ A | 12,795 | 12,475 | -2,46 | -31,080 | 1,25 |
| | 477816 | 12,850 | -15,710 | 19,015 | 9,98 |
| FR0000053225 11/05/11 T 1, | 128957939 | 12,470 | -30,640 | 12,420 | 7,82 |
| **MAIS.FRANC**(MFC) △ B | 24,980 | 24,220 | -2,22 | -21,870 | |
| | 3408 | 24,980 | -5,610 | 39,300 | |
| FR0004159473 06/06/11 T 1, | 6937593 | 24,200 | -22,500 | 20,000 | 4,04 |
| **MANITOU**(MTU) △ B | 13,350 | 12,990 | -0,84 | -24,930 | |
| | 37189 | 13,630 | -18,710 | 24,990 | |
| FR0000038606 09/06/08 T 1,05 | 39547824 | 12,900 | 9,020 | 12,510 | 13,04 |
| **MAUREL & P**(MAU) ▲ A | 13,590 | 13,275 | -2,35 | 25,830 | |
| | 289169 | 13,590 | -8,320 | 17,500 | |
| FR0000051070 04/07/11 T 0,25 | 121374312 | 13,200 | 29,130 | 10,540 | 1,84 |
| **MEDICA**(MDCA) # B | 13,700 | 13,660 | -0,29 | -1,510 | |
| Jce 1/1/09 | 30434 | 13,720 | 4,430 | 15,920 | |
| FR0010372581 10/06/11 T 0,1 | 47904187 | 13,550 | -2,290 | 11,905 | 0,73 |
| **MERCIALYS**(MERY) ▲ A | 26,400 | 26,700 | +1,14 | -4,980 | |
| | 62950 | 26,930 | -7,580 | 30,100 | |
| FR0010241638 02/05/11 S 0,76 | 92001663 | 26,400 | -3,960 | 24,100 | 4,77 |
| **MERSEN**(MRN) △ B | 30,880 | 30,980 | +0,19 | -9,680 | 2,66 |
| Ex DS 21/09/09 | 20802 | 31,120 | -12,040 | 43,760 | 11,65 |
| FR0000039620 26/05/11 T 0,75 | 20257835 | 30,750 | 1,240 | 29,300 | 2,43 |
| **METAB.EXP**(METEX) C | 4,080 | 3,890 | -6,71 | -39,690 | |
| | 123621 | 4,080 | -2,990 | 6,750 | |
| FR0004177046 | 21223200 | 3,800 | -36,850 | 3,140 | |
| **MODELABS**(MDL) C | 2,850 | 2,660 | -6,99 | -25,910 | |
| Ex D OP 08/08/11 | 548 | 2,850 | -26,110 | 4,300 | |
| FR0010060665 | 22871155 | 2,660 | -11,920 | 2,660 | |
| **MONTUPET**(MON) C | 4,270 | 4,050 | -5,59 | -41,730 | |
| | 15053 | 4,400 | -24,580 | 9,090 | |
| FR0000037046 04/07/08 T 0,13 | 11473974 | 4,000 | -26,760 | 4,000 | 3,14 |
| **N.DENTRES.**(GND) △ B | 63,000 | 62,000 | -2,05 | -6,490 | |
| | 5717 | 64,000 | -17,330 | 84,000 | |
| FR0000052870 27/05/11 T 1,1 | 9911241 | 60,000 | 12,730 | 60,000 | 1,74 |
| **NATIXIS**(KN) #7 ◆ A | 2,220 | 2,200 | -1,12 | -37,140 | 0,5 |
| A ou E Ex DS 5/9/08 | 3844166 | 2,254 | -21,120 | 4,389 | 4,4 |
| FR0000120685 02/06/11 T 0,23 | 3082345888 | 2,176 | -49,430 | 2,176 | 10,34 |
| **NATUREX**(NRX) △ B | 52,200 | 51,660 | -1,66 | 26,840 | |
| Ex DS 06/02/09 | 32944 | 52,270 | -1,220 | 63,500 | |
| FR0000054694 20/07/11 T 0,1 | 5026359 | 51,520 | 37,760 | 38,500 | 0,19 |
| **NEOPOST**(NEO) ▲ A | 57,880 | 57,250 | -1, | -12,190 | 5,04 |
| Jce 1/2/99 | 113701 | 58,050 | 14,110 | 70,270 | 11,36 |
| FR0000120560 11/07/11 S 2,25 | 32941646 | 57,060 | 2,690 | 47,125 | 6,74 |
| **NETGEM**(NTG) △ C | 2,830 | 2,830 | | -11,560 | |
| Jce 1/1/00 | 17352 | 2,850 | -8,410 | 4,400 | |
| FR0004154060 13/06/11 T 0,12 | 37102011 | 2,800 | -11,840 | 2,660 | 4,24 |
| **NEXANS**(NEX) ▲ A | 48,475 | 47,820 | -1,51 | -18,760 | 3,69 |
| | 174634 | 48,920 | -14,480 | 76,550 | 12,96 |
| FR0000044448 03/06/11 T 1,1 | 28604391 | 47,425 | -12,320 | 44,920 | 2,27 |
| **NEXITY**(NXI) ▲ A | 27,500 | 26,530 | -1,94 | -22,320 | |
| | 184556 | 27,500 | -8,180 | 36,930 | |
| FR0010112524 13/05/11 T 2, | 52402145 | 26,350 | -1,300 | 24,900 | 7,39 |
| **NICOX**(COX) △ B | 1,123 | 1,075 | -2,27 | -51,140 | |
| Jce 1/1/99 Ex DS 26/11/09 | 594703 | 1,129 | -22,040 | 2,780 | |
| FR0000074130 | 72605993 | 1,075 | -59,280 | 1,040 | |
| **NRJ GRP**(NRG) △ B | 7,110 | 7,070 | -0,28 | -12,720 | 0,47 |
| | 5803 | 7,150 | -1,530 | 9,050 | 15,04 |
| FR0000121691 17/05/11 D 0,3 | 83086030 | 7,010 | 3,970 | 6,200 | 4,23 |
| **OENEO**(SBT) C | 1,750 | 1,720 | -1,71 | -20,000 | |
| Ex D.S le 27/11/09 | 71257 | 1,750 | -16,100 | 2,520 | |
| FR0000052680 13/06/00 | 44402563 | 1,720 | -11,790 | 1,710 | |
| **ORPEA**(ORP) ▲ A | 30,750 | 30,200 | -1,29 | -12,820 | |
| Jce 1-1-02 | 51220 | 30,750 | -5,250 | 36,750 | |
| FR0000184798 12/09/11 T 0,23 | 42352795 | 30,200 | -6,040 | 28,030 | 0,75 |
| **PAGESJAUN.**(PAJ) ▲ A | 3,270 | 3,162 | -2,8 | -53,500 | 0,87 |
| | 739489 | 3,295 | -30,340 | 7,890 | 3,63 |
| FR0010096354 20/06/11 T 0,58 | 280984754 | 3,160 | -59,510 | 3,160 | 17,83 |
| **PARROT**(PARRO) B | 17,070 | 17,300 | +1,76 | -28,220 | |
| | 14373 | 17,300 | -22,420 | 29,010 | |
| FR0004038263 | 12868934 | 16,770 | 20,730 | 15,850 | |
| **PIERRE VAC**(VAC) △ B | 33,290 | 32,670 | -1,86 | -45,890 | |
| | 18298 | 33,500 | -23,700 | 66,450 | |
| FR0000073041 15/03/11 T 0,7 | 8821551 | 32,670 | -32,460 | 32,670 | 2,1 |
| **PL.OMNIUM**(POM) ▲ B | 19,300 | 18,420 | -4,76 | 4,370 | |
| (Ly) | 113186 | 19,300 | -13,030 | 27,040 | |
| FR0000124570 03/05/11 T 1,4 | 52933797 | 18,020 | 42,640 | 14,176 | 2,41 |
| **PONCIN YAC.**(PONY) # C | 1,870 | 1,850 | -1,07 | -6,090 | |
| | 19574 | 1,900 | -15,140 | 3,460 | |
| FR0010193052 | 13675290 | 1,840 | -20,500 | 1,750 | |
| **R.COINT.**(RCO) ▲ A | 61,710 | 61,500 | +0,03 | 16,150 | 2,63 |
| A ou E | 72975 | 61,890 | 0,310 | 63,880 | 23,38 |
| FR0000130395 01/08/11 T 2,3 | 49428403 | 60,860 | 31,790 | 47,000 | 3,74 |
| **RALLYE**(RAL) A | 22,625 | 22,075 | -1,85 | -31,410 | 4,03 |
| (Ly) A ou E | 51252 | 22,815 | -10,120 | 36,505 | 5,48 |
| FR0000060618 12/09/11 A 0,8 | 45621419 | 22,050 | -18,390 | 19,980 | 8,14 |
| **RECYLEX**(RX) B | 3,980 | 3,820 | -3,78 | -41,410 | |
| | 39980 | 3,980 | -26,110 | 8,250 | |
| FR0000120388 04/07/90 0,61 | 23974982 | 3,730 | -41,860 | 3,730 | |
| **REXEL**(RXL) ▲ A | 11,355 | 11,320 | +0,18 | -30,360 | 1,59 |
| Jce 1/1/07 | 448998 | 11,545 | -14,310 | 18,855 | 7,12 |
| FR0010451203 27/05/11 T 0,4 | 268448140 | 11,200 | -14,010 | 10,760 | 3,54 |
| **RODRIGUEZ**(ROD) C | 3,140 | 2,980 | -2,93 | -38,680 | -1,64 |
| | 44773 | 3,140 | -18,800 | 7,300 | |
| FR0000062994 25/04/06 T 0,55 | 12500000 | 2,950 | -45,320 | 2,950 | 1,47 |
| **RUBIS**(RUI) ▲ A | 38,550 | 38,880 | +0,34 | -10,770 | |
| A ou E Div 2 12/7/11 | 64094 | 39,245 | -2,590 | 45,745 | |
| FR0000121253 10/06/11 T 3,05 | 30337600 | 38,500 | 6,110 | 32,500 | 3,94 |
| **S.I.P.H.**(SIPH) # B | 87,980 | 88,600 | +2,37 | 6,490 | |
| | 3960 | 88,600 | -3,800 | 112,000 | |
| FR0000036857 08/06/10 T 3, | 5060790 | 86,550 | 34,240 | 61,800 | 3,23 |
| **SAFT**(SAFT) ▲ B | 21,550 | 21,400 | -0,53 | -22,320 | |
| Ex DS 9/11/09 | 70388 | 21,695 | -3,690 | 31,600 | |
| FR0010208165 24/05/11 T 0,7 | 25125841 | 21,300 | -25,410 | 19,050 | 3,25 |
| **SART.STED**(DIM) B | 44,310 | 42,900 | -3,27 | 13,790 | |
| | 8066 | 44,310 | -12,720 | 64,500 | |
| FR0000053266 26/04/11 T 0,9 | 17023448 | 42,490 | 32,080 | 37,300 | 2,03 |
| **SCOR**(SCR) #7 ◆ A | 15,550 | 15,650 | +1,49 | -17,630 | 2,41 |
| Regr. Jce 1/1/06 | 395789 | 15,945 | -4,570 | 21,630 | 6,49 |
| FR0010411983 25/05/11 T 1,1 | 191980457 | 15,425 | -12,570 | 12,910 | 7,13 |
| **SEB**(SK) ▲ A | 67,190 | 66,620 | -0,85 | -14,290 | 5,59 |
| | 68340 | 67,190 | -3,590 | 82,150 | 11,92 |
| FR0000121709 19/05/11 T 1,17 | 49951826 | 66,060 | 6,170 | 57,660 | 1,74 |
| **SECH.SIDEC**(SECH) # B | 12,870 | 12,865 | +0,19 | -32,340 | |
| (Ly) | 24811 | 13,050 | -9,470 | 22,090 | |
| FR0000060402 04/07/11 T 0,7 | 28446645 | 12,785 | -39,780 | 12,300 | 5,45 |
| **SECHE ENV**(SCHP) # B | 37,460 | 36,740 | -1,92 | -37,680 | |
| | 21743 | 37,500 | -22,570 | 70,000 | |
| FR0000039109 07/06/11 T 1,3 | 8634870 | 36,405 | -33,800 | 36,000 | 3,47 |
| **SEQUANA**(SEQ) △ B | 5,000 | 4,970 | -0,9 | -57,340 | |
| Nom. | 28714 | 5,000 | -29,990 | 14,245 | |
| FR0000063364 31/05/11 T 0,4 | 49545003 | 4,900 | -51,180 | 4,900 | 7,98 |
| **SILIC**(SIL) ▲ A | 75,100 | 73,450 | +0,25 | -20,740 | |
| | 15239 | 75,100 | -9,860 | 104,000 | |
| FR0000050916 16/05/11 T 4,65 | 17439704 | 72,600 | -20,460 | 68,000 | 6,35 |
| **SODEXO**(SW) #7 ◆ A | 52,290 | 51,750 | -0,96 | 0,350 | 2,98 |
| | 171511 | 52,390 | -0,140 | 55,960 | 17,37 |
| FR0000121220 02/02/11 T 1,35 | 157132025 | 51,360 | 8,890 | 46,360 | 2,58 |
| **SOITEC**(SOI) ▲ B | 4,427 | 4,332 | -2,21 | -39,620 | 0,16 |
| Jce 1/4/98 | 696851 | 4,429 | -16,140 | 10,174 | 27,07 |
| FR0004025062 | 122105792 | 4,280 | -33,630 | 4,215 | |
| **SOPRA**(SOP) △ B | 44,695 | 44,245 | -0,57 | -1,490 | 5,77 |
| | 627 | 44,695 | -8,280 | 67,994 | 7,67 |
| FR0000050809 14/06/11 D 3,92 | 11858945 | 44,000 | 8,450 | 39,100 | 8,81 |
| **STALLERG.**(GENP) # B | 48,350 | 47,700 | -1,34 | -19,150 | |
| | 4762 | 48,350 | -0,930 | 59,900 | |
| FR0000065674 01/06/11 T 0,75 | 13469319 | 47,060 | -25,130 | 40,000 | 1,55 |
| **STERIA**(RIA) ▲ B | 11,620 | 11,580 | -0,26 | -40,310 | 2,21 |
| | 85713 | 11,785 | -25,000 | 23,000 | 5,24 |
| FR0000072910 06/06/11 T 0,24 | 30142263 | 11,415 | -45,670 | 11,415 | 2,07 |
| **SWORD**(SWP) △ B | 12,410 | 12,220 | -1,21 | -46,450 | |
| Jce 1/1/02 | 20883 | 12,470 | -14,780 | 23,500 | |
| FR0004180578 14/07/11 A 1,7 | 9289965 | 12,100 | -54,320 | 10,850 | 5,58 |
| **T.F.1**(TFI) ▲ A | 9,501 | 9,385 | -2,11 | -27,810 | 0,93 |
| | 1197021 | 9,940 | -15,030 | 15,185 | 10,09 |
| FR0000054900 19/04/11 T 0,55 | 213418803 | 9,287 | -23,790 | 8,678 | 5,74 |
| **TECHNICOL**(TCH) ▲ B | 2,611 | 2,570 | -1,91 | -27,710 | |
| Jce 1/1/10 | 613345 | 2,643 | -15,460 | 5,730 | |
| FR0010918292 | 174846625 | 2,564 | -36,540 | 2,520 | |
| **TELEPERF**(RCF) ▲ A | 16,000 | 16,200 | -0,31 | -35,840 | 2,39 |
| | 396838 | 16,200 | -12,100 | 28,600 | 6,78 |
| FR0000051807 06/06/11 T 0,33 | 56598048 | 15,785 | -20,690 | 15,260 | 2,03 |
| **TESSI**(TES) △ B | 57,240 | 57,500 | +0,45 | -6,500 | |
| | 549 | 57,500 | -8,000 | 73,800 | |
| FR0004529147 27/06/11 T 2, | 2932772 | 57,010 | -12,210 | 52,010 | 3,49 |
| **THALES**(HO) #7 ◆ A | 25,800 | 25,990 | +0,35 | -0,740 | 2,42 |
| A ou E | 461270 | 26,080 | 0,760 | 30,500 | 10,74 |
| FR0000121329 26/05/11 T 0,5 | 202292837 | 25,650 | -3,540 | 23,790 | 1,93 |
| **THEOLIA**(TEO) △ C | 1,020 | 1,000 | -1,96 | -14,530 | |
| Nom. Jce 1/07/01 Ex DS 25/6/10 | 707672 | 1,020 | -4,760 | 1,630 | |
| FR0000184814 | 112755309 | 0,980 | -24,810 | 0,810 | |
| **THERM.G.**(THEP) B | 120,000 | 117,600 | -1,96 | 4,000 | |
| (Ly) | 282 | 120,990 | -4,160 | 151,000 | |
| FR0000061111 13/04/11 T 6,1 | 1827900 | 117,600 | 10,010 | 112,100 | 5,09 |
| **TOUR EIFFEL**(EIFF) B | 44,000 | 44,500 | +1,53 | -23,240 | |
| | 6843 | 44,940 | -15,830 | 69,700 | |
| FR0000036816 08/08/11 A 2,1 | 5731977 | 44,000 | -23,280 | 43,120 | 9,58 |
| **TRANSGENE**(TNG) B | 8,800 | 8,420 | -2,66 | -39,860 | |
| Jce 1/1/98 Ex-DS 11/05/10 | 12615 | 8,800 | -15,800 | 15,650 | |
| FR0005175080 | 31682650 | 8,300 | -48,310 | 7,710 | |
| **TRIGANO**(TRI) △ B | 12,605 | 12,450 | -1,19 | -47,020 | 1,41 |
| | 25812 | 12,665 | -20,220 | 26,510 | 8,83 |
| FR0005691656 12/01/11 T 0,1 | 21179740 | 12,320 | -22,480 | 11,000 | 0,79 |
| **UBISOFT**(UBI) ▲ B | 4,099 | 3,981 | -0,45 | -50,240 | 0,28 |
| | 734621 | 4,154 | -19,640 | 9,431 | 14,22 |
| FR0000054470 | 94795464 | 3,977 | -49,990 | 3,670 | |
| **UNION TECH**(FPG) △ C | 0,720 | 0,730 | +2,82 | -40,160 | |
| | 2201 | 0,730 | -10,980 | 1,590 | |
| FR0000074197 22/06/01 T 0,05 | 8658736 | 0,690 | -38,140 | 0,640 | |
| **VALEO**(FR) #7 ◆ A | 36,065 | 34,440 | -4,99 | -18,900 | 5,05 |
| A ou E | 572310 | 36,290 | -6,370 | 49,880 | 6,82 |
| FR0000130338 28/06/11 T 1,2 | 78907421 | 34,275 | 7,860 | 29,765 | 3,31 |
| **VICAT**(VCT) ▲ A | 48,000 | 47,655 | -0,72 | -23,750 | |
| | 16840 | 48,140 | -3,860 | 62,890 | |
| FR0000031775 10/05/11 T 1,5 | 44900000 | 47,010 | -6,560 | 44,000 | 3,12 |
| **VILMORIN**(RIN) △ A | 73,500 | 74,430 | +0,62 | -12,650 | |
| Ex DS le 17/3/10 | 2394 | 74,490 | -3,870 | 93,000 | |
| FR0000052516 23/12/10 T 1,41 | 17218101 | 73,500 | -3,660 | 68,800 | 1,91 |
| **VIRBAC**(VIRP) A | 116,000 | 116,700 | -0,18 | -10,230 | |
| A ou E | 8224 | 117,090 | -0,440 | 133,000 | |
| FR0000031577 18/07/11 T 1,5 | 8714352 | 115,600 | 12,040 | 101,150 | 1,28 |
| **VIVALIS**(VLS) △ B | 5,950 | 6,060 | +1,34 | -17,660 | |
| Jce 1/1/07 Ex DS 5/07/10 | 5060 | 6,060 | -9,010 | 8,200 | |
| FR0004056851 | 21013443 | 5,900 | -8,730 | 5,500 | |
| **VRANKEN**(VRAP) B | 28,190 | 28,000 | -0,67 | -15,660 | |
| Ex DS 3/12/09 | 1975 | 28,250 | -6,700 | 37,680 | |
| FR0000062796 05/07/11 T 1,05 | 6702814 | 28,000 | -20,000 | 27,310 | 3,72 |
| **WENDEL**(MF) ■ A | 49,915 | 49,205 | -1,22 | -28,600 | 6,86 |
| A ou E | 202569 | 50,250 | -17,050 | 87,330 | 7,17 |
| FR0000121204 02/06/11 T 1,25 | 50558975 | 48,765 | 1,710 | 44,515 | 2,51 |
| **ZODIAC**(ZC) ▲ A | 58,150 | 58,250 | -0,09 | 3,650 | 3,61 |
| A ou E | 162855 | 58,730 | 3,870 | 62,750 | 16,14 |
| FR0000125684 12/01/11 T 1, | 55838942 | 57,190 | 17,340 | 45,365 | 1,72 |

## Autres valeurs de la zone Euro

| VALEURS | OUV / VOL. / NB TITRES | CLOT / +HAUT / +BAS | %VEIL / %MOIS / %52S | %AN / +HAUT AN / +BAS AN | BPA / PER / RDT |
|---|---|---|---|---|---|
| **BENI STABILI**( ) | 0,440 | 0,440 | +2,33 | -31,250 | |
| | 6653 | 0,450 | -12,000 | 0,780 | |
| IT0001389631 09/05/11 T 0,02 | 1915744011 | 0,430 | -32,310 | 0,420 | 5,12 |
| **GEMALTO**(GTO) #7 ◆ A | 34,570 | 34,600 | +0,09 | 8,650 | 2,55 |
| | 311826 | 34,765 | 4,040 | 37,850 | 13,57 |
| NL0000400653 20/05/11 T 0,24 | 88015844 | 33,895 | 15,510 | 25,740 | 0,81 |
| **ORCO**(ORC) C | 4,530 | 4,410 | -3,08 | -39,670 | |
| A ou E | 14726 | 4,700 | -30,330 | 10,450 | |
| LU0122624777 25/04/08 T 1,19 | 14053866 | 4,410 | -38,750 | 4,410 | |
| **SES GLOBAL**(SESG) ■ # | 17,850 | 17,850 | -0,25 | 0,200 | 0,7 |
| | 1044816 | 17,930 | -6,180 | 19,440 | 25,5 |
| LU0088087324 20/04/11 T 0,68 | 332985130 | 17,715 | 0,110 | 16,565 | 4,47 |

## Valeurs Internationales

| VALEURS | OUV / VOL. / NB TITRES | CLOT / +HAUT / +BAS | %VEIL / %MOIS / %52S | %AN / +HAUT AN / +BAS AN | BPA / PER / RDT |
|---|---|---|---|---|---|
| **GEN.ELECT**(GNE) | 11,760 | 11,620 | -2,92 | -14,310 | 2, |
| | 2972 | 11,860 | 0,090 | 16,050 | 5,81 |
| US3696041033 15/09/11 A 0,1 | 10543160270 | 11,600 | -7,260 | 10,450 | |
| **HSBC HOLD**(HSB) | 5,990 | 5,770 | -3,19 | -23,980 | 79,57 |
| A ou E | 16821 | 5,990 | -1,870 | 8,770 | 0,07 |
| GB0005405286 17/08/11 A 0,09 | 17840755247 | 5,770 | -27,690 | 5,580 | |
| **MAROC TEL**(IAM) | 12,650 | 12,700 | +0,55 | -5,370 | |
| | 3311 | 12,780 | -1,240 | 14,780 | |
| MA0000011488 20/05/11 T 9,52 | 879095340 | 12,560 | -5,650 | 11,000 | 83,77 |
| **NYSE EUR.**(NYX) A | 19,470 | 18,755 | -3,7 | -15,060 | |
| | 3626 | 19,470 | -1,030 | 29,850 | |
| US6294911010 13/09/11 A 0,21 | 274259424 | 18,270 | -16,050 | 16,625 | |
| **OXIS**(OXI) C | 0,030 | 0,030 | | -72,730 | |
| Act. Nouv. Regr. | 2347300 | 0,040 | -25,000 | 0,120 | |
| US6918294025 | 6673673 | 0,030 | -66,670 | 0,030 | |
| **RIO TINTO**(RTZ) | 39,980 | 38,550 | -5,51 | -27,390 | |
| Ex DS 17/6/09 | 16855 | 40,520 | -10,350 | 56,060 | |
| GB0007188757 10/08/11 A 0,33 | 1528978708 | 38,550 | -8,990 | 37,100 | |
| **RUSAL (S)**(RUSAL) | | | | -35,990 | |
| Reg. S | | | -0,470 | 25,990 | |
| US9098832093 | 770900742 | | -14,700 | 13,800 | |
| **SCHLUMB.**(SLB) A | 51,150 | 49,290 | -4,51 | -20,450 | 4,35 |
| | 6684 | 51,240 | -9,140 | 69,910 | 11,33 |
| AN8068571086 30/08/11 A 0,25 | 1434212164 | 49,100 | 9,480 | 49,100 | |
| **SINCLAIR PH**(SPH) B | 0,290 | 0,310 | | -34,040 | |
| Jce 1/7/06 0.01 GBP | 81323 | 0,310 | 3,330 | 0,520 | |
| GB0033856740 | 231545397 | 0,290 | -11,430 | 0,260 | |
| **TOTAL GAB**(EC) A | 309,990 | 308,000 | -0,64 | -0,340 | |
| | 434 | 314,290 | -8,060 | 390,000 | |
| GA0000121459 07/06/11 T 21,03 | 4500000 | 305,510 | 13,860 | 289,000 | 6,79 |





**A** : Indicateur acompte, solde ou total du dividende. **BPA** : Bénéfice par action. **PER** : Price Earning Ratio. Les plus haut et plus bas ajustés sont sur l'année civile. Les valeurs lclassées par ordre alphabétique sont regroupées en trois classes de capitalisation signalées par les lettres A pour les capitalisations supérieures à 1 milliard d'euros, B pour les capitalisations comprises entre 1 milliard d'euros et 150 millions d'euros et C pour les capitalisations inférieures à 150 millions d'euros.
■ : Valeurs de l'indice CACNext20. ◆ : Valeurs de l'indice CACLarge60 ▲ : Valeurs de l'indice CACMid60. △ : Valeurs de l'indice CACSmall. Les bénéfices par action : source FacSet JCF Estimates.

**SÉANCE DU 21-09-2011**
CAC MID 60: 5946,33 (-0,36 %). CAC SMALL: 5751,93 (-0,53 %).
CAC MID&SMALL: 5949,61 (-0,39 %).
SBF 120INDEX: 2259,25 (-1,42 %).

# LES ECHOS EURONEXT. ALTERNEXT. MARCHÉ LIBRE

## EURONEXT HORS SRD — Actions françaises

| ISIN | VALEUR | | OUV | +HT | +BS | CLÔT | ÉCART | VOL |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| FR0000064594 | A.D.T. △ | C | | | | | | |
| FR0006807004 | A.P.R.R. | A | 50,72 | 50,8 | 50,6 | **50,6** | -0,67 | 380 |
| FR0000076887 | A.S.T. GRPE △ | C | 3,48 | 3,48 | 3,26 | **3,42** | -1,72 | 1308 |
| FR0010557264 | AB SCIENC. △ | B | 5,93 | 6,06 | 5,83 | **5,87** | -0,68 | 6251 |
| FR0000064602 | ACANTHE D. △ | C | 0,77 | 0,79 | 0,76 | **0,76** | -1,3 | 36045 |
| FR0000076861 | ACTEOS △ | C | 2,7 | 2,7 | 2,62 | **2,67** | -2,91 | 1819 |
| FR0000076655 | ACTIA GROUP △ | C | 1,6 | 1,6 | 1,6 | **1,6** | | 2650 |
| FR0000065401 | ADC SIIC | C | | | | | | |
| FR0000062978 | ADL PARTNER △ | C | 12,9 | 12,9 | 12,9 | **12,9** | | 185 |
| FR0000053043 | ADVINI | C | 25, | 25,49 | 25, | **25,49** | +1,96 | 500 |
| FR0004005924 | AEDIAN △ | C | 3,74 | 3,74 | 3,65 | **3,7** | -1,33 | 969 |
| FR0010158642 | AES CHEM. | B | 0,55 | 0,55 | 0,55 | **0,55** | | 45319 |
| FR0010148510 | AFFIPARIS △ | C | 9,14 | 9,24 | 9,14 | **9,24** | +1,09 | 1221 |
| FR0000044612 | AFONE △ | C | 10,9 | 10,9 | 10,9 | **10,9** | -2,68 | 301 |
| FR0000062176 | AGRIC.CRAU | C | 180,01 | 180,01 | 180,01 | **180,01** | -49,29 | 60 |
| FR0000036634 | ALDETA | B | | | | | | |
| FR0000062804 | ALPHA MOS △ | C | 2,53 | 2,53 | 2,53 | **2,53** | | 1 |
| FR0000039216 | ALTAREIT | C | 110,99 | 110,99 | 110,5 | **110,5** | -0,44 | 8 |
| FR0010481960 | ARGAN △ | C | 11,39 | 11,39 | 11,25 | **11,39** | | 3050 |
| FR0000076952 | ARTOIS | B | | | | | | |
| FR0000074783 | ARTPRICE △ | C | 26, | 26,57 | 25, | **25,** | -4,58 | 33965 |
| FR0004042083 | AU FEMININ △ | C | | | | | | |
| FR0000063737 | AUBAY △ | C | 5,2 | 5,2 | 5,02 | **5,05** | -2,88 | 5900 |
| FR0000061780 | AUGROS △ | C | 4,08 | 4,08 | 4,08 | **4,08** | +9,97 | 1 |
| FR0000039232 | AUREA | C | 6,01 | 6,01 | 5,88 | **5,99** | | 6857 |
| FR0000073827 | AURES △ | C | 21,2 | 21,5 | 20,5 | **21,5** | -1,29 | 352 |
| FR0000072621 | AUSY △ | C | 21,19 | 22,4 | 21,1 | **21,2** | +0,05 | 4696 |
| FR0004152874 | AVENIR FIN △ | C | 6,85 | 6,85 | 6,45 | **6,46** | -5,69 | 1083 |
| FR0011040500 | AXWAY SOFT. △ | B | 17,75 | 17,75 | 17,4 | **17,63** | -0,68 | 4967 |
| FR0010973487 | BAC MAJ. | C | | | | | | |
| FR0000064123 | BACCARAT | C | 140, | 140, | 140, | **140,** | +0,07 | 163 |
| FR0000062788 | BARB.BUY △ | C | 25,1 | 25,1 | 24,65 | **24,7** | -1,59 | 273 |
| FR0000035370 | BASTIDE C. | C | 6,6 | 6,68 | 6,4 | **6,5** | -1,52 | 5466 |
| FR0010997981 | BELVEDERE NV | C | | | | | | |
| FR0000074072 | BIGBEN INT. △ | C | 8,3 | 8,3 | 7,9 | **8,2** | -0,12 | 6589 |
| FR0000065435 | BIS.GARDEIL | C | 13,9 | 13,9 | 13,9 | **13,9** | | 1 |
| FR0000062150 | BLEECKER | C | | | | | | |
| MC0000031187 | BMCE M. | B | 39,01 | 39,01 | 36,32 | **36,33** | -11,15 | 802 |
| FR0000074254 | BOURSE DIR. △ | C | 1,17 | 1,17 | 1,12 | **1,13** | -3,42 | 17612 |
| FR0000039612 | BQ REUNION | C | 58,5 | 61, | 58,5 | **61,** | | 134 |
| FR0000065526 | BQ TARN. | B | 95, | 95, | 95, | **95,** | -4,03 | 51 |
| FR0000063919 | BRICODEAL | C | | | | | | |
| FR0000061137 | BURELLE | B | 175, | 177,54 | 175, | **176,** | +0,57 | 356 |
| FR0000078958 | BUS.ET DEC. △ | C | 5,35 | 5,61 | 5,25 | **5,37** | -4,11 | 1370 |
| FR0010151589 | CAFOM | C | 9,49 | 9,5 | 9,49 | **9,5** | | 33 |
| FR0000079659 | CAMBODGE | A | | | | | | |
| FR0000074247 | CAMELEON S △ | C | 0,46 | 0,47 | 0,43 | **0,46** | | 82585 |
| FR0010127530 | CAPELLI △ | C | 1,42 | 1,42 | 1,35 | **1,4** | -1,41 | 6511 |
| FR0000064156 | CARPIN.PART. | C | | | | | | |
| FR0010828137 | CARREF.P. | C | | | | | | |
| FR0000072894 | CAST △ | C | 2,1 | 2,1 | 2,01 | **2,05** | -0,49 | 6506 |
| FR0000078339 | CCA INTERN. | C | | | | | | |
| FR0010309096 | CEGEREAL | B | 20,85 | 21,05 | 20,85 | **21,** | +0,72 | 476 |
| FR0000064560 | CFCAL △ | B | 61,51 | 61,51 | 61,51 | **61,51** | -1,94 | 19 |
| FR0000037475 | CFI | C | 44,51 | 44,51 | 44,51 | **44,51** | | 2 |
| FR0000052896 | CHAUF.URB. | B | | | | | | |
| FR0000060907 | CHAUSSERIA | C | | | | | | |
| FR0005025004 | CIC-A | A | 105,97 | 105,97 | 105, | **105,5** | -0,44 | 42 |
| FR0011119742 | CIE ALPES AN11 | B | | | | | | |
| FR0000030611 | CIE MAROC. △ | C | | | | | | |
| FR0000064446 | CIS △ | C | 67,4 | 67,4 | 67,39 | **67,4** | | 1092 |
| FR0000060824 | CLAYEUX △ | C | | | | | | |
| FR0000053399 | CNIM △ | B | 56,46 | 56,46 | 56,45 | **56,45** | -0,02 | 12 |
| FR0000034431 | COFITEM-C. | B | 84,99 | 84,99 | 80, | **84,** | -1,16 | 158 |
| FR0004031763 | COHERIS △ | C | 2,35 | 2,35 | 2,35 | **2,35** | | 1 |
| FR0000071854 | COTTIN FR. △ | C | 4,8 | 4,8 | 4,5 | **4,5** | -6,25 | 7676 |
| FR0000065393 | COURTOIS △ | C | 100,01 | 100,01 | 100,01 | **100,01** | | 1 |
| FR0000044323 | CRCAM ALP-P. | C | 46,01 | 46,01 | 46, | **46,** | -1,29 | 55 |
| FR0000185506 | CRCAM ATL | C | 56,1 | 56,1 | 56,1 | **56,1** | -0,09 | 118 |
| FR0010483768 | CRCAM BRIE | B | 16, | 16, | 15,17 | **15,17** | -5,07 | 2104 |
| FR0000045528 | CRCAM IDF | B | 47,65 | 48,49 | 47,4 | **47,4** | -0,02 | 373 |
| FR0000045213 | CRCAM ILE V. | C | 43,01 | 44, | 43, | **43,02** | +0,02 | 502 |
| FR0010461053 | CRCAM LANG | C | 34,91 | 34,98 | 34,5 | **34,5** | -1,17 | 1167 |
| FR0000045239 | CRCAM LHL | C | 38, | 38, | 37,9 | **37,9** | -0,26 | 194 |
| FR0000045551 | CRCAM MOR. | C | 39,4 | 39,97 | 39,4 | **39,68** | -0,1 | 269 |
| FR0000044364 | CRCAM NOR.S. | C | 61,8 | 61,89 | 59,3 | **60,92** | -1,39 | 562 |
| FR0000185514 | CRCAM NRD | B | 15,3 | 15,45 | 15,21 | **15,3** | | 2471 |
| FR0000045304 | CRCAM POIT | C | 46, | 46, | 45,2 | **45,2** | -1,74 | 925 |
| FR0000045346 | CRCAM SUD | C | 94,66 | 94,79 | 93,93 | **93,94** | -0,75 | 537 |
| FR0000045544 | CRCAM TOUL. | C | 53,01 | 53,49 | 52,7 | **52,7** | -0,85 | 1069 |
| FR0000050395 | CROSSWOOD | C | 3,6 | 3,6 | 3,6 | **3,6** | -0,28 | 100 |
| FR0007317813 | CS △ | C | 3,3 | 3,3 | 3,3 | **3,3** | | 26 |
| FR0004031839 | CYBERGUN △ | C | 9,43 | 9,77 | 9,4 | **9,77** | +3,61 | 474 |
| FR0000036162 | CYBERNETIX △ | C | 10,7 | 10,7 | 10, | **10,** | -6,98 | 310 |
| FR0011026749 | DALET | C | 4,26 | 4,44 | 4,26 | **4,44** | +1,6 | 2252 |
| FR0000036774 | DANE-ELEC △ | C | | | | | | |
| FR0000054132 | DELFINGEN △ | C | 7,7 | 7,7 | 7,7 | **7,7** | | 1 |
| FR0004152502 | DELTA PLUS △ | C | 22,99 | 22,99 | 22,35 | **22,35** | -2,83 | 51 |
| FR0000060840 | DEVERNOIS | C | | | | | | |
| BE0003796134 | DEXIA #8 ▲ | A | 1,49 | 1,5 | 1,43 | **1,44** | -1,3 | 1994513 |
| FR0000035784 | DIGIGRAM | C | | | | | | |
| FR0000060204 | DOCKS LYON. | C | 33,16 | 34, | 33,16 | **34,** | +2,53 | 106 |
| FR0000065260 | DOCKS PET. | C | | | | | | |
| FR0000036287 | DUC | C | | | | | | |
| FR0000039638 | DUC LAMOT. | C | | | | | | |
| FR0010731414 | DURAN | C | | | | | | |
| FR0000130353 | DYNACTION | C | 7,2 | 7,2 | 7,2 | **7,2** | | 1 |
| FR0000039026 | E.P.C. | C | 220, | 220, | 220, | **220,** | | 70 |
| FR0004048072 | E.P.I. | C | | | | | | |
| FR0000078859 | EBIZCUSS △ | C | 0,44 | 0,44 | 0,44 | **0,44** | | 1455 |
| FR0010099515 | ECA △ | C | 13,46 | 13,66 | 13,4 | **13,5** | -0,22 | 4313 |
| FR0000072373 | EGIDE △ | C | 9, | 9, | 9, | **9,** | -1,32 | 170 |
| FR0000035719 | EL.MADAG. △ | C | 16,84 | 16,84 | 16,53 | **16,55** | -0,84 | 1170 |
| FR0000031023 | EL.STRAB. | B | 99,98 | 99,98 | 96,71 | **96,83** | -3,16 | 221 |
| FR0004155000 | EMME | C | | | | | | |
| FR0004030708 | ENC.DUBUIT △ | C | 3,82 | 3,82 | 3,82 | **3,82** | | 201 |
| FR0000063950 | ERMO | C | | | | | | |
| FR0004110310 | ESI △ | C | 10, | 10,2 | 9,95 | **10,01** | +1,11 | 3130 |
| FR0000072969 | ESR △ | C | 0,76 | 0,76 | 0,76 | **0,76** | +5,56 | 5115 |
| FR0000075343 | EUROMEDIS △ | C | 4,55 | 4,7 | 4,5 | **4,62** | +1,54 | 9741 |
| FR0010490920 | EUROPA CORP △ | C | 3,1 | 3,12 | 3, | **3,12** | -1,58 | 8981 |
| FR0011110915 | EUROSIC | B | 32,4 | 32,5 | 32,4 | **32,4** | -0,31 | 1425 |
| FR0000064164 | EX.CLAIREF. | C | | | | | | |
| FR0004527638 | EXEL IND. △ | B | 37,79 | 37,79 | 37, | **37,** | -2,09 | 451 |
| FR0000037343 | EXP.PCHM | C | | | | | | |
| FR0000064222 | F.A.L.A. △ | C | | | | | | |
| FR0000062341 | F.I.E.B.M. | C | | | | | | |
| FR0000038184 | F.I.P.P. | C | | | | | | |
| FR0000031973 | F.S.D.V. | C | | | | | | |
| FR0000063034 | FAUVET-GIR. △ | C | | | | | | |
| FR0000030181 | FDL | A | 18,4 | 18,4 | 18,4 | **18,4** | | 1 |
| FR0000061418 | FIDUC. OFF. | C | 28,99 | 28,99 | 28,99 | **28,99** | | 1 |
| FR0000060535 | FIDUC.REAL. | B | 75,5 | 75,5 | 75,5 | **75,5** | | 1 |
| FR0000062507 | FIEBM PART | C | | | | | | |
| FR0000035123 | FINATIS | B | 52, | 52, | 51,31 | **51,31** | -1,33 | 36 |
| FR0000062671 | FINUCHEM △ | C | 6,5 | 6,75 | 6,5 | **6,75** | +3,85 | 397 |
| FR0000074759 | FLEURY MIC. △ | C | 27,75 | 27,75 | 26,95 | **26,95** | -3,06 | 952 |
| FR0010436329 | FONC. 6 ET 7 | B | 16,4 | 16,4 | 16,4 | **16,4** | -0,61 | 1017 |
| FR0000065930 | FONC.7 INV | C | | | | | | |
| FR0000064362 | FONC.ATLAN | C | 60,89 | 60,89 | 60,89 | **60,89** | | 1 |
| FR0000064305 | FONC.EU.LOG | B | 2,96 | 2,96 | 2,96 | **2,96** | +0,34 | 2221 |
| FR0000038499 | FONC.EURIS | B | 37, | 37, | 34,02 | **34,02** | -8,05 | 1075 |
| FR0010341032 | FONC.INEA △ | C | 38,39 | 38,4 | 38,39 | **38,4** | | 1501 |
| FR0000037210 | FONC.MASS. | B | 11,09 | 11,09 | 11,09 | **11,09** | | 1 |
| FR0010304329 | FONC.P.FR. △ | B | 96,99 | 97, | 95,51 | **96,** | +1,24 | 530 |
| FR0000063265 | FONC.PARIS | C | | | | | | |
| FR0004031292 | FONC.SEPRIC | C | 8,2 | 8,2 | 8,2 | **8,2** | | 1 |
| FR0000053944 | FONC.VOLTA | C | | | | | | |
| FR0010209809 | FR.CASINOS | C | | | | | | |
| FR0010982215 | FRANCE TEL.AN | A | | | | | | |
| FR0010588079 | FREY | C | 14,49 | 14,49 | 14,49 | **14,49** | | 1 |
| FR0000121857 | FROMAG.BEL | A | 160, | 160, | 160, | **160,** | -3,32 | 130 |
| FR0004035061 | G.DEGREN. △ | C | 1,75 | 1,75 | 1,75 | **1,75** | -0,57 | 96 |
| FR0000064214 | GANTOIS | C | | | | | | |
| FR0000124414 | GASCOGNE △ | C | 32,81 | 33,8 | 32,81 | **32,81** | | 431 |
| FR0000034894 | GAUMONT | B | 35,4 | 35,4 | 35,4 | **35,4** | +2,61 | 11 |
| FR0000038036 | GD MARNIER | B | 4400, | 4400, | 4400, | **4400,** | | 2 |
| FR0000053035 | GEA △ | C | 59,17 | 59,18 | 57,8 | **58,5** | -1,17 | 211 |
| FR0000044471 | GEN. SANTE | B | 9,61 | 9,73 | 9,54 | **9,73** | +0,52 | 928 |
| FR0010501692 | GENERIX △ | C | 0,63 | 0,75 | 0,63 | **0,66** | +4,76 | 26920 |
| FR0000054322 | GPE CIBOX △ | C | 0,1 | 0,1 | 0,09 | **0,1** | | 100894 |
| FR0000053449 | GPE D. PLUS | C | 34,27 | 34,27 | 34,27 | **34,27** | +0,03 | 1 |
| FR0000072456 | GPE GO SP. | C | 10,81 | 10,81 | 10,75 | **10,75** | -0,56 | 86 |
| FR0004010338 | GPE JAJ △ | C | | | | | | |
| FR0004050300 | GPE OPEN △ | C | 4,85 | 4,89 | 4,8 | **4,85** | -3, | 14852 |
| FR0010340406 | GPE VIAL | C | | | | | | |
| FR0000064180 | GR.MOUL.STR | C | | | | | | |
| FR0000065971 | GRAIN.VOLTZ | C | | | | | | |
| FR0000032526 | GUERBET △ | B | | | | | | |
| FR0000066722 | GUILLEMOT △ | C | 1,22 | 1,22 | 1,21 | **1,22** | | 1421 |
| FR0000061087 | H. MAIRE △ | C | | | | | | |
| FR0000038531 | HF △ | C | 7,71 | 7,95 | 7,71 | **7,93** | +1,67 | 2883 |
| FR0000054231 | HIGH CO △ | C | 7,02 | 7,03 | 7,02 | **7,03** | -0,42 | 116 |
| FR0000077562 | HIOLLE IND | C | 3,34 | 3,34 | 3,34 | **3,34** | -0,3 | 1 |
| FR0000062168 | HOLOGRAM △ | C | 15,5 | 15,64 | 15,48 | **15,64** | +0,9 | 1368 |
| FR0004165801 | HOT.PARIS | C | 4,8 | 4,8 | 4,8 | **4,8** | +6,9 | 35 |
| FR0000072357 | HUIS CLOS | C | 23, | 23,5 | 23, | **23,5** | +0,04 | 61 |
| FR0000060410 | ID FUTURE | C | | | | | | |
| FR0000051393 | IDI | B | 25, | 25, | 25, | **25,** | | 1 |
| FR0000066680 | IEC PR.MED. △ | C | 1,32 | 1,32 | 1,32 | **1,32** | -2,94 | 99 |
| FR0000030827 | IGE+XAO △ | C | 24,9 | 25, | 24,89 | **24,89** | +0,08 | 307 |
| FR0000033243 | IM.DASSAULT | C | 20,25 | 20,25 | 20,25 | **20,25** | | 1 |
| FR0000036980 | IM.HOTEL | C | | | | | | |
| FR0000064917 | IMECOM △ | C | | | | | | |
| FR0000036725 | IMMOBEL. | C | 8, | 8, | 8, | **8,** | | 1 |
| FR0004061513 | IND.MULTIM. △ | C | 1,08 | 1,08 | 1,08 | **1,08** | | 1 |
| FR0000066219 | INDLE F.EN. | C | 57, | 57, | 57, | **57,** | +14, | 100 |
| FR0004031649 | INFO VISTA △ | C | 3,98 | 3,98 | 3,9 | **3,9** | -2,5 | 301 |
| FR0000071797 | INFOTEL △ | C | 55,08 | 55,08 | 55,04 | **55,04** | -0,11 | 151 |
| FR0010331421 | INNATE PH △ | C | 1,44 | 1,47 | 1,42 | **1,42** | -2,74 | 59584 |
| FR0000064297 | INNELEC M. △ | C | 6,67 | 6,75 | 6,67 | **6,75** | +1,2 | 25 |
| FR0000060451 | INSTALLUX | C | | | | | | |
| FR0000064958 | INTEXA | C | | | | | | |
| FR0000072597 | IT LINK △ | C | 2,86 | 2,86 | 2,86 | **2,86** | | 1 |
| FR0004026151 | ITESOFT △ | C | 2,01 | 2,01 | 2,01 | **2,01** | | 600 |
| FR0000073843 | ITS GROUP △ | C | 5,19 | 5,2 | 5,01 | **5,2** | +0,19 | 10241 |
| FR0000032633 | J.BOGART | C | | | | | | |
| FR0004029411 | KEYRUS △ | C | 1,09 | 1,09 | 1,02 | **1,09** | -2,68 | 17353 |
| FR0000052904 | KINDY △ | C | 8,8 | 10,45 | 8,8 | **10,25** | +11,41 | 17534 |
| FR0010404780 | KLEMURS | C | 16,21 | 16,29 | 16,15 | **16,2** | | 761 |
| FR0010386334 | KORIAN | B | 13,81 | 13,81 | 13,78 | **13,78** | | 500 |
| FR0000066607 | LACROIX △ | C | 17,02 | 17,02 | 17,02 | **17,02** | | 20 |
| FR0000035263 | LAFUMA △ | C | 16,89 | 16,98 | 16, | **16,9** | | 261 |
| MC0000120790 | LAG.ACT.BR. | B | | | | | | |
| FR0004027068 | LANSON - BCC | B | 50, | 50,49 | 49,53 | **49,53** | -0,94 | 141 |

## EURONEXT HORS SRD (suite) — Actions françaises

| ISIN | VALEUR | | OUV | +HT | +BS | CLÔT | ÉCART | VOL |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| FR0000032278 | LATECOERE △ | C | 8,99 | 9, | 8,76 | **8,94** | -0,33 | 8386 |
| FR0000075442 | LDLC.COM △ | C | 5,8 | 5,8 | 5,8 | **5,8** | | 401 |
| FR0000072399 | LE BELIER △ | C | 6,45 | 6,49 | 6,25 | **6,26** | -6,71 | 7808 |
| FR0004170017 | LE NOB.AGE △ | C | 14, | 14,4 | 13,99 | **14,02** | +2,41 | 4087 |
| FR0000075673 | LE TANNEUR △ | C | 4,99 | 4,99 | 4,99 | **4,99** | | 1 |
| FR0000121295 | LEBON | C | 82,19 | 82,19 | 82,19 | **82,19** | | 82 |
| FR0000065484 | LECTRA | C | 5,4 | 5,4 | 5,18 | **5,28** | -2,58 | 36960 |
| FR0000033599 | LEXIBOOK △ | C | 3,98 | 4,34 | 3,51 | **4,02** | +3,08 | 362991 |
| FR0004156297 | LINEDATA △ | C | 7,89 | 8,15 | 7,89 | **8,15** | +3,43 | 5466 |
| FR0004023208 | LNC △ | C | 4,86 | 4,86 | 4,75 | **4,75** | -2,06 | 630 |
| FR0000121352 | LOCINDUS | B | 17,2 | 17,2 | 17,2 | **17,2** | | 25 |
| FR0004034320 | M.BRICOL. | B | 10,34 | 10,34 | 10,04 | **10,25** | -0,87 | 365 |
| FR0000060196 | M.R.M. | C | 6,5 | 6,5 | 6,5 | **6,5** | -0,31 | 170 |
| FR0000030074 | MALT.FB | C | | | | | | |
| FR0000032302 | MANUTAN | B | 43,21 | 43,6 | 43,21 | **43,5** | +0,67 | 610 |
| FR0010609263 | MAUNA KEA | B | 11,7 | 11,7 | 11,31 | **11,31** | -3,33 | 2681 |
| FR0000061475 | MB RETAIL | B | | | | | | |
| FR0000061244 | MECELEC | C | 3,49 | 3,49 | 3,39 | **3,39** | -3,42 | 7801 |
| FR0000052623 | MEDASYS △ | C | 0,58 | 0,58 | 0,58 | **0,58** | | 1 |
| FR0000064404 | MEDIA 6 | C | 5,83 | 5,83 | 5,83 | **5,83** | | 1 |
| FR0004063097 | MEETIC | B | 14,89 | 14,94 | 14,44 | **14,72** | -1,47 | 1411 |
| FR0010298620 | MEMSCAP △ | C | 1,88 | 1,88 | 1,88 | **1,88** | | 211 |
| FR0000073975 | METROLOG. | C | 22,5 | 22,9 | 22,5 | **22,5** | +2,27 | 602 |
| FR0000053027 | MGI COUT. △ | C | 32, | 32,1 | 32, | **32,1** | +0,31 | 446 |
| FR0000077570 | MICROPOLE △ | C | 1,11 | 1,12 | 1,11 | **1,11** | +0,91 | 30932 |
| FR0010973479 | MILLIMAG. | C | 0,43 | 0,43 | 0,43 | **0,43** | | 198 |
| FR0000076986 | MONCEY FIN | B | | | | | | |
| FR0000062853 | MOND.PECH | C | | | | | | |
| FR0004048734 | MONT FASH △ | C | 0,23 | 0,23 | 0,21 | **0,23** | -4,17 | 21699 |
| FR0000037970 | MUS.GREVIN | C | | | | | | |
| FR0010833251 | NATUREX | B | | | | | | |
| FR0000037392 | NERGECO | C | 11,1 | 11,1 | 11,1 | **11,1** | | 1 |
| FR0004050250 | NEURONES △ | B | 7,26 | 7,28 | 7,26 | **7,28** | +0,41 | 1929 |
| FR0010240994 | NEXTRAD.TV △ | B | 10,9 | 11,3 | 10,9 | **11,** | +0,92 | 13045 |
| FR0006626032 | NORTENE △ | C | 0,11 | 0,11 | 0,11 | **0,11** | | 650 |
| FR0010915553 | NOVAGALI △ | C | 3,5 | 3,5 | 3,4 | **3,5** | +0,29 | 707 |
| FR0000064529 | NSC GPE | C | | | | | | |
| FR0000038945 | OFI PRIV.EQ. | C | 7,99 | 7,99 | 7,99 | **7,99** | +2,57 | 2000 |
| FR0010428771 | OL GROUPE △ | C | 4,5 | 4,55 | 4,5 | **4,55** | -0,66 | 886 |
| FR0010425587 | OMT △ | B | 8,15 | 8,2 | 8,15 | **8,15** | -0,61 | 7171 |
| FR0000075392 | ORAPI △ | C | 14,26 | 14,74 | 14,26 | **14,74** | +3,37 | 1258 |
| FR0010160564 | ORC.KAZIB △ | C | 5,97 | 5,97 | 5,96 | **5,96** | | 3001 |
| FR0000054611 | ORGASYNTH | C | 14,01 | 14,01 | 14,01 | **14,01** | | 1 |
| FR0000039141 | OROSDI | C | | | | | | |
| FR0004044337 | OSIATIS △ | C | 5, | 5,14 | 5, | **5,14** | +3,84 | 5531 |
| FR0010759530 | OVERLAP △ | C | 2,61 | 2,61 | 2,6 | **2,6** | | 1101 |
| FR0000063018 | OXYMETAL △ | C | | | | | | |
| FR0010263202 | PAREF | C | 49,39 | 49,39 | 49,28 | **49,28** | -0,24 | 443 |
| FR0000031684 | PARIS ORL. | B | 18,1 | 18,1 | 18, | **18,1** | | 153 |
| FR0000062721 | PARSYS △ | C | 1,28 | 1,28 | 1,28 | **1,28** | +16,36 | 250 |
| FR0000038465 | PASSAT | C | 9,65 | 9,74 | 9,56 | **9,66** | +0,1 | 1241 |
| FR0011027135 | PATRIMOINE ET C. | C | 15,49 | 15,49 | 15,49 | **15,49** | | 1 |
| FR0000053514 | PCAS △ | C | 2,6 | 2,6 | 2,6 | **2,6** | | 101 |
| FR0011068865 | PERNOD R.NV | A | 61,99 | 61,99 | 61,99 | **61,99** | +1,62 | 150 |
| FR0000061459 | PERRIER GER. △ | C | 27,35 | 27,35 | 27,05 | **27,35** | | 409 |
| FR0000077687 | PHARMAG. | C | 45,38 | 45,38 | 43,22 | **43,6** | -3,96 | 740 |
| FR0010214064 | PIZZORNO △ | C | 14,4 | 14,4 | 13,65 | **14,2** | -5,21 | 1670 |
| FR0000051377 | PL.VAL LOIRE △ | C | 17, | 17,22 | 16,76 | **17,21** | -0,98 | 1091 |
| FR0000060832 | PRECIA △ | C | 51, | 51, | 51, | **51,** | | 70 |
| FR0004044600 | PRISMAFLEX △ | C | 9,6 | 9,6 | 9,6 | **9,6** | | 1 |
| FR0010380626 | PROLOGUE △ | C | 0,95 | 0,95 | 0,95 | **0,95** | +2,15 | 3500 |
| FR0000060329 | PSB IND. | C | 26, | 26, | 26, | **26,** | | 1 |
| FR0000065278 | PUBLIC SYS △ | C | 7,2 | 7,2 | 7,2 | **7,2** | | 231 |
| FR0000038242 | QUANTEL △ | C | 4,25 | 4,25 | 4,1 | **4,19** | -2,1 | 803 |
| FR0010211615 | QUOTIUM T. | C | | | | | | |
| FR0000050320 | RADIALL | C | 77, | 77, | 77, | **77,** | | 1 |
| FR0000057903 | REVOX △ | C | | | | | | |
| FR0000075954 | RIBER △ | C | 2,85 | 2,86 | 2,81 | **2,84** | -0,35 | 8946 |
| FR0000039091 | ROBERTET | B | 111,99 | 112, | 111,5 | **111,5** | -0,45 | 31 |
| FR0000045601 | ROBERTET CI | B | | | | | | |
| FR0000045619 | ROBERTETCDV | B | | | | | | |
| FR0000064255 | ROCAMAT | C | | | | | | |
| FR0000037640 | ROUGIER △ | C | 27,99 | 27,99 | 27,99 | **27,99** | -0,04 | 136 |
| FR0011010198 | RSC GROUP △ | C | 9,44 | 10,03 | 9,44 | **10,03** | -0,4 | 1050 |
| FR0004053338 | RUE DU COM. △ | C | 5,66 | 5,66 | 5,65 | **5,65** | -0,18 | 3446 |
| FR0000060071 | S.A.M.S.E. | B | 60,85 | 60,85 | 60,5 | **60,5** | -0,58 | 139 |
| FR0000060121 | SABETON | C | | | | | | |
| FR0000124356 | SALVEPAR | C | | | | | | |
| FR0000044497 | SAM | C | 34,01 | 34,01 | 34,01 | **34,01** | +0,03 | 1 |
| FR0006239109 | SCBSM △ | C | 3,2 | 3,2 | 3,19 | **3,19** | -0,31 | 7160 |
| FR0000064511 | SCH DUFOUR | C | | | | | | |
| FR0000124232 | SDR NPCAL | C | 15,53 | 15,53 | 15,53 | **15,53** | | 401 |
| FR0000052839 | SECURIDEV △ | C | 36,5 | 37,5 | 36,15 | **37,5** | +2,74 | 501 |
| FR0004175842 | SELECTIR. | C | 46, | 46, | 46, | **46,** | -1,08 | 30 |
| FR0000062101 | SFCMC | B | | | | | | |
| FR0000060790 | SIGN GIROD | C | 26,5 | 26,5 | 26,5 | **26,5** | +3,92 | 75 |
| FR0000074122 | SII △ | C | 4,65 | 4,65 | 4,55 | **4,6** | -2,13 | 16357 |
| FR0000057937 | SIIC PARIS | B | 14,99 | 15,2 | 14,99 | **15,2** | +1,33 | 461 |
| FR0000077844 | SIIC PARIS 8E | C | 10,7 | 10,7 | 10,7 | **10,7** | | 1 |
| FR0004016699 | SMTPC △ | C | 22,8 | 23,1 | 22,8 | **23,** | +1,59 | 545 |
| FR0000072563 | SODIFRANCE | C | | | | | | |
| FR0000078321 | SODITECH △ | C | 1,18 | 1,23 | 1,18 | **1,23** | +4,24 | 1699 |
| FR0000038804 | SOFIBUS | C | 75, | 75, | 75, | **75,** | | 8 |
| FR0000075517 | SOFT COMP. △ | C | 3,78 | 3,78 | 3,78 | **3,78** | | 1 |
| FR0000065864 | SOGECLAIR △ | C | 27,7 | 28,25 | 27,7 | **28,25** | +2,24 | 416 |
| FR0004036036 | SOLUCOM | C | 18,04 | 18,04 | 18, | **18,** | -0,22 | 115 |
| FR0000120495 | SOMFY INT | A | 197,97 | 197,97 | 195,99 | **195,99** | -1, | 14 |
| FR0000131732 | SPIR COM △ | C | 23,5 | 23,89 | 23,5 | **23,89** | +0,42 | 10439 |
| FR0004045540 | SQLI △ | C | 0,97 | 0,97 | 0,92 | **0,95** | -2,06 | 60394 |
| FR0000054199 | ST DUPONT △ | C | 0,38 | 0,38 | 0,36 | **0,37** | -2,63 | 350790 |
| FR0000064271 | STEF-TFE | B | 37, | 37,15 | 36,9 | **36,95** | -0,14 | 13706 |
| FR0010949404 | STENTYS △ | C | 15,04 | 17,1 | 15,03 | **16,08** | +7,06 | 58973 |
| FR0010282822 | STORE EL. △ | C | 10,19 | 10,2 | 10,1 | **10,2** | +0,1 | 1440 |
| FR0000033318 | SUC PITHIV | B | 720,7 | 735, | 720,7 | **734,** | -0,81 | 34 |
| FR0000065492 | SUPERVOX | C | | | | | | |
| FR0000032567 | SUPRA | C | | | | | | |
| FR0000032658 | SYNERGIE △ | B | 8,6 | 8,75 | 8,35 | **8,35** | -3,91 | 8132 |
| FR0000052854 | SYSTAR △ | C | 2,9 | 2,9 | 2,9 | **2,9** | | 1271 |
| FR0004109197 | SYSTRAN | C | | | | | | |
| FR0000063307 | TAYNINH | C | | | | | | |
| FR0000065450 | TECHNOFAN | C | | | | | | |
| FR0010407049 | TERREIS △ | C | 11,99 | 11,99 | 11,8 | **11,8** | -1,58 | 391 |
| FR0010358812 | TESFRAN | B | | | | | | |
| FR0000062739 | THARREAU I. | C | | | | | | |
| FR0004037182 | THERMOC. △ | C | 16,49 | 16,5 | 16,49 | **16,5** | +0,06 | 111 |
| FR0000066482 | TIPIAK | C | 49, | 49, | 49, | **49,** | | 1 |
| FR0000060949 | TIVOLY | C | 13,85 | 13,85 | 13,85 | **13,85** | -2,46 | 317 |
| FR0000071904 | TONN.FR.F. | B | 29,5 | 29,5 | 29,5 | **29,5** | +0,34 | 35 |
| FR0000064388 | TONNA EL. △ | C | | | | | | |
| FR0000033003 | TOUAX △ | B | 22,5 | 22,5 | 22,3 | **22,4** | -0,13 | 1163 |
| FR0000039240 | TOUPARGEL △ | C | 11,18 | 11,18 | 11, | **11,** | -1,79 | 626 |
| FR0000079147 | U10 △ | C | 2,99 | 3,04 | 2,96 | **3,** | +0,33 | 1048 |
| FR0000034548 | UFF BQUE △ | B | 22,51 | 22,75 | 22,01 | **22,1** | -0,05 | 1430 |
| FR0000063323 | UGIGRIP | C | | | | | | |
| FR0000079980 | UL.VARENS | C | 4,9 | 4,95 | 4,9 | **4,95** | +1,02 | 321 |
| FR0010949388 | UMANIS △ | C | 6,69 | 6,79 | 6,62 | **6,78** | +0,89 | 1515 |
| FR0000054215 | UNIBEL | B | | | | | | |
| FR0004155885 | VALTECH △ | C | 0,26 | 0,27 | 0,26 | **0,27** | +3,85 | 184206 |
| FR0000037749 | VERM.SUC. | B | | | | | | |
| FR0000062465 | VERN.PART. | C | 8,05 | 8,05 | 8,05 | **8,05** | -40,46 | 401 |
| FR0000077158 | VET AFFAIR △ | C | 19, | 19, | 17,6 | **18,02** | -3,69 | 11329 |
| FR0004186856 | VETOQUIN. △ | B | 21,87 | 21,87 | 21,14 | **21,4** | +1,37 | 318 |
| FR0000050049 | VIEL ET CIE | B | 2,86 | 2,86 | 2,73 | **2,75** | -3,51 | 4374 |
| FR0000065765 | VISIODENT △ | C | 1,65 | 1,75 | 1,65 | **1,75** | +2,94 | 330 |
| FR0000066540 | VM MAT. | C | 30,2 | 30,2 | 29, | **29,69** | +0,64 | 1402 |
| FR0004034072 | XILAM △ | C | 1,71 | 1,71 | 1,58 | **1,65** | -2,94 | 3051 |
| FR0011108935 | ZODIAC AER AN | A | | | | | | |
| FR0010298901 | ZUBLIN IM. △ | C | 2,89 | 2,89 | 2,89 | **2,89** | | 1 |

## Autres Valeurs de la Zone Euro

| ISIN | VALEUR | | OUV | +HT | +BS | CLÔT | ÉCART | VOL |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| LU0569974404 | APERAM | A | 11,01 | 11,07 | 10,7 | **10,75** | -2,32 | 573292 |
| LU0323134006 | ARCELORM. | A | 12,79 | 12,82 | 12,31 | **12,31** | -4,05 | 10363318 |
| BE0005587580 | DEXIA VVPR | | 0, | 0, | 0, | **0,** | -33,33 | 31649 |
| IT0001210050 | FEDON | C | 4,49 | 4,49 | 4,49 | **4,49** | | 1 |
| IT0001976411 | FIAT (A.P.) | | | | | | | |
| IT0001976429 | FIAT (ÉP.) | | | | | | | |
| IT0001976403 | FIAT ORD | | | | | | | |
| BE0003853703 | MONTEA | | 24,89 | 24,89 | 24,11 | **24,11** | -3,09 | 135 |
| LU0012113584 | PLANT.TER.R | | | | | | | |
| BE0946620946 | RENTABIL. △ | C | 6,8 | 6,8 | 6,72 | **6,8** | +1,04 | 2124 |
| NL0000289783 | ROBECO | | 19,7 | 19,7 | 19,37 | **19,41** | -2,27 | 700 |
| NL0000289817 | ROLINCO | | | | | | | |

## Valeurs Zone Internationale

| ISIN | VALEUR | | OUV | +HT | +BS | CLÔT | ÉCART | VOL |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| CH0008853209 | AGTA REC. | B | 25,2 | 25,2 | 25,2 | **25,2** | | 1 |
| ZAE000043485 | ANGLOGOLD | | 34,88 | 35,1 | 34,56 | **35,05** | +0,52 | 2456 |
| US0495131049 | ATMEL | | 8, | 8, | 8, | **8,** | -5,33 | 25 |
| MA0000011926 | ATTIJ. BK | | | | | | | |
| CM0000035113 | BR.CAMER. | B | | | | | | |
| SN0008626971 | BR.OUEST AF | C | 720, | 720, | 720, | **720,** | | 2 |
| US1491231015 | CATERPIL. | | 61, | 61, | 59,78 | **59,78** | -5,4 | 83 |
| US18683K1016 | CLIFFFS | | 50,12 | 50,12 | 48,18 | **48,18** | -12,26 | 620 |
| US19122T1097 | COCA-COLA ENT. | | | | | | | |
| GB0002374006 | DIAGEO | | | | | | | |
| US2605431038 | DOW CHEM | | 19,85 | 19,85 | 19,71 | **19,72** | -1,4 | 140 |
| US2635341090 | DU PONT N. | | 34,8 | 34,8 | 33,4 | **33,4** | -2,91 | 3 |
| SN0000033192 | FIN.OU.AFR | C | | | | | | |
| CI0000053161 | FOR.EQUAT | C | | | | | | |
| US3453708600 | FORD | | | | | | | |
| US4282911084 | HEXCEL | | | | | | | |
| US4509111021 | ITT CORP | | | | | | | |
| GB0033040113 | KESA ELEC | | | | | | | |
| US4990051066 | KNIGHT CAP. | | | | | | | |
| PA5183021045 | LATON.INV | C | | | | | | |
| US58933Y1055 | MERCK & CO | | 23,68 | 24,2 | 23,48 | **23,48** | -0,51 | 492 |
| BMG6852T1053 | PARTN.RE | C | | | | | | |
| US7181721090 | PH.MORRIS | | 50,46 | 50,46 | 48,85 | **48,85** | -2,86 | 1524 |
| US7427181091 | PROCTER G | | 46,39 | 46,8 | 46,03 | **46,14** | -2,18 | 1555 |
| JP3973400009 | RICOH | | | | | | | |
| ANN757371433 | RORENTO | | 49,4 | 49,4 | 49,04 | **49,16** | +0,12 | 2690 |
| US9098831004 | RUSAL (144A) | | | | | | | |
| ZAU000008930 | STIL.GOLD | | | | | | | |
| US8645961017 | SUCCESSFACT. | | | | | | | |
| CH0008175645 | TELEVERB. | C | 70, | 70, | 70, | **70,** | -6,67 | 100 |
| US8910501068 | TOREADOR R. | | 2,13 | 2,13 | 2,13 | **2,13** | -8,58 | 75 |
| US91912E1055 | VALE | | 20,15 | 20,15 | 20,15 | **20,15** | | 100 |
| US91912E2046 | VALE PREF | | | | | | | |
| US9426222009 | WATSCO | | | | | | | |
| CH0038838394 | WEATHERF. | | | | | | | |
| BMG9887P1068 | ZCI LTD | C | 0,68 | 0,68 | 0,68 | **0,68** | -1,45 | 781 |

## ALTERNEXT

| ISIN | VALEUR | | OUV | +HT | +BS | CLÔT | ÉCART | VOL |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| FR0010285965 | 1000MERCIS | C | 38,51 | 38,51 | 38,3 | **38,51** | | 68 |
| FR0004168243 | 1855 | C | 0,11 | 0,12 | 0,1 | **0,11** | -8,33 | 825098 |
| FR0010795476 | A2MICILE E. | C | 8,17 | 8,17 | 7,3 | **7,6** | -6,98 | 646 |
| FR0010567032 | ACCES IND. | C | 4,25 | 4,25 | 4,25 | **4,25** | | 1 |
| FR0010493510 | ACH-LOUER.FR | C | 0,58 | 0,6 | 0,55 | **0,59** | +1,72 | 21074 |
| FR0010678284 | ACROPOLIS | | | | | | | |
| FR0000053076 | ADA | C | 5,44 | 5,72 | 5,43 | **5,43** | +0,18 | 410 |
| FR0000044752 | ADOMOS | C | 0,26 | 0,26 | 0,25 | **0,25** | -7,41 | 11500 |
| FR0010457531 | ADTHINK MED | C | 3,85 | 3,9 | 3,6 | **3,79** | -5,96 | 42006 |
| FR0004176337 | ADVERLINE | C | 4,55 | 4,55 | 4,41 | **4,5** | -1,1 | 6064 |
| FR0010396119 | AEROWATT | C | 12,48 | 12,48 | 12, | **12,01** | -2,28 | 3861 |
| US00846L1017 | AGFEED | | | | | | | |
| FR0010641449 | AGROGENER. | C | 1,94 | 1,94 | 1,77 | **1,91** | -1,55 | 60004 |
| FR0000054652 | ALES GROUPE | C | 12,21 | 12,5 | 12,21 | **12,5** | | 653 |
| ES0109429037 | ANTEVENIO | C | 4,98 | 5,04 | 4,98 | **5,04** | +1,2 | 5036 |
| FR0010340711 | AQUILA | F | | | | | | |
| FR0010481101 | ARKOON | | | | | | | |
| GB00B19RTX44 | ASSIMA | | 5, | 5, | 5, | **5,** | | 4500 |
| FR0010972000 | ASSYA BSA15 | F | 0,5 | 0,5 | 0,5 | **0,5** | | 500 |
| FR0004060234 | ASSYA CF | F | 6,45 | 6,45 | 6,45 | **6,45** | | 50 |
| FR0004176535 | ASTELLIA | C | 10,5 | 10,5 | 10,4 | **10,4** | -0,95 | 101 |
| FR0010849968 | AUPFR 15 | F | | | | | | |
| FR0010397760 | AUPLATA | C | 2,83 | 2,83 | 2,75 | **2,8** | -0,36 | 25511 |
| FR0010423152 | AUTO ESCAPE | F | 1,64 | 1,64 | 1,64 | **1,64** | -0,61 | 1200 |
| FR0000035305 | BD MULTI | | 4,41 | 4,41 | 4,41 | **4,41** | -11,27 | 100 |
| FR0000066961 | BER. LOISEAU | F | 3,01 | 3,01 | 3,01 | **3,01** | +3,44 | 610 |
| FR0010915991 | BIONERS 7% 0615 | F | | | | | | |
| FR0010294462 | BIONERSIS | C | 3,54 | 3,54 | 3,34 | **3,4** | -5,03 | 4330 |
| FR0010916007 | BIONERSIS BSA | C | | | | | | |
| FR0011005933 | BIOSYNEX | C | 8,11 | 8,11 | 7,68 | **7,68** | -5,54 | 1118 |
| FR0000054421 | BRICORAMA | F | 34,61 | 34,61 | 34,61 | **34,61** | +0,82 | 109 |
| FR0004172450 | BUDGET TEL. | F | 3,22 | 3,22 | 3,22 | **3,22** | -8,52 | 60 |
| FR0010907956 | CARMAT | C | 93,5 | 93,5 | 90, | **90,54** | -1,59 | 3328 |
| FR0010193979 | CBO TERRIT. | C | 2,88 | 2,96 | 2,81 | **2,93** | +1,74 | 61780 |
| FR0010425595 | CELLECTIS | C | 6, | 6,1 | 6, | **6,07** | +1,17 | 15959 |
| FR0004042232 | CEREP | C | 0,78 | 0,79 | 0,75 | **0,75** | -5,06 | 7966 |
| FR0010540997 | CESAR | C | | | | | | |
| FR0004152882 | CLASQUIN | C | 22,4 | 22,59 | 22,03 | **22,59** | +1,76 | 292 |
| LU0379220212 | CNPV | | | | | | | |
| FR0000054629 | COFIDUR | C | 0,86 | 0,87 | 0,82 | **0,85** | -2,3 | 15125 |
| FR0004171346 | COME & STAY | C | 2,28 | 2,28 | 2,11 | **2,18** | -2,24 | 7425 |
| FR0010459081 | CORTIX | | | | | | | |
| FR0011005560 | CRM BSARFEV12 | C | | | | | | |
| FR0010358465 | CRM CIE GRP | C | 1,75 | 1,77 | 1,75 | **1,77** | -6,84 | 600 |
| FR0010889386 | CUSTOM SOL. | C | 5,06 | 5,06 | 5,06 | **5,06** | | 106 |
| FR0010404368 | D.L.S.I. | C | 6,51 | 6,51 | 6,51 | **6,51** | | 1 |
| FR0000185423 | DAMARTEX | C | 20,5 | 20,5 | 20,5 | **20,5** | | 7 |
| FR0010879056 | DEINOVE | C | 8,7 | 8,7 | 8,3 | **8,45** | -2,76 | 1011 |
| FR0010474130 | DEMOS | C | 7,7 | 7,8 | 7,5 | **7,5** | -2,6 | 2691 |
| FR0010778902 | DEMOS BSAR JUL16 | C | 0,42 | 0,42 | 0,42 | **0,42** | | 1 |
| FR0010377127 | DIETSWELL ENG | | | | | | | |
| FR0010357079 | DL SOFT | C | 8, | 8, | 8, | **8,** | -1,23 | 20 |
| FR0004022754 | DOLPHIN | F | | | | | | |
| FR0004065639 | ECT INDUST | C | | | | | | |
| FR0010406777 | EFRONT | F | 11,5 | 11,5 | 11,5 | **11,5** | +4,64 | 1667 |
| FR0010424697 | ENTREPART. | C | 3,61 | 3,61 | 3,61 | **3,61** | | 50 |
| FR0010278762 | ENVIRONNEM. | C | 16,3 | 16,3 | 16,3 | **16,3** | | 24 |
| FR0000035818 | ESKER | C | 5,71 | 5,71 | 5,65 | **5,65** | +0,89 | 925 |
| FR0010844001 | EURASIA | C | 8,24 | 8,24 | 8,24 | **8,24** | -0,12 | 1 |
| FR0010452474 | EUROGERM | C | 16,6 | 16,6 | 16,6 | **16,6** | +0,61 | 100 |
| FR0010934216 | EUROPLASMA | F | | | | | | |
| FR0000044810 | EUROPLASMA | C | 1,73 | 1,74 | 1,65 | **1,66** | -2,35 | 14345 |
| FR0004166197 | EVOLIS | C | 13,2 | 13,2 | 13,2 | **13,2** | +1,54 | 101 |
| FR0004054427 | EXONHIT SA | C | 1,1 | 1,13 | 1,06 | **1,09** | -2,68 | 68158 |
| FR0004034593 | FASHION | C | 2,98 | 2,98 | 2,98 | **2,98** | -0,33 | 26 |
| FR0010485268 | FOUNT PAJOT | C | 8,12 | 8,12 | 8,12 | **8,12** | +0,12 | 1 |
| FR0004187367 | FREELANCE.COM | F | | | | | | |
| FR0010342329 | GAUSSIN | C | 3,8 | 3,8 | 3,53 | **3,6** | -5,51 | 68586 |
| FR0010449199 | GECI AV. | C | 0,72 | 0,72 | 0,68 | **0,7** | -2,78 | 13103 |
| FR0004163111 | GENFIT | C | 2,42 | 2,42 | 2,38 | **2,4** | -1,64 | 2258 |
| FR0004053510 | GENOWAY | C | 2,48 | 2,58 | 2,41 | **2,48** | | 7321 |
| FR0000033888 | GEVELOT | F | 58, | 58, | 58, | **58,** | -1,36 | 368 |
| FR0011052257 | GLOB BIOENERG. | C | 18,5 | 18,6 | 18,5 | **18,6** | +0,54 | 418 |
| FR0011038348 | GPE CONC.MAN. | C | 8, | 8,2 | 8, | **8,2** | +2,5 | 1447 |
| FR0000051831 | GPE GUILLIN | C | 39,6 | 39,99 | 39,6 | **39,68** | -0,55 | 1670 |
| FR0010254466 | GPE PROMEO | C | 24,09 | 25, | 24,09 | **24,24** | +1,42 | 2510 |
| FR0011001742 | GROUPE JEMINI | C | 5,01 | 5,01 | 5,01 | **5,01** | +0,2 | 1 |
| FR0010490961 | GROUPIMO | F | | | | | | |
| CA4433001084 | H2O INNOV | | | | | | | |
| FR0010207795 | HARVEST | F | | | | | | |
| FR0010343186 | HEURTEY PETR | C | 25, | 25,24 | 24,8 | **25,24** | +0,96 | 3435 |
| FR0010396309 | HITECHPROS | C | 6,14 | 6,14 | 6,14 | **6,14** | +2,33 | 33 |
| FR0010446765 | HOLOSFIND | C | 1,41 | 1,41 | 1,3 | **1,3** | -2,26 | 4111 |
| FR0010307322 | HOMAIR | C | 5,4 | 5,75 | 5,4 | **5,71** | | 5300 |
| FR0007080254 | HOT.REGINA | F | | | | | | |
| FR0004153930 | HYBRIGENICS | C | 1,11 | 1,13 | 1,11 | **1,13** | -0,88 | 11783 |
| FR0005854700 | I2S | C | 3,95 | 3,95 | 3,93 | **3,93** | -0,51 | 606 |
| FR0010480111 | IC TELEC | C | 3,13 | 3,32 | 3,03 | **3,04** | -7,6 | 1313 |
| FR0010893438 | IC TELEC BSA | F | | | | | | |
| FR0011025121 | ICTELECFR 18 | F | | | | | | |
| FR0000062184 | IDSUD | F | 23,49 | 23,49 | 23,49 | **23,49** | -0,04 | 147 |
| FR0010908723 | INTEGRAGEN | | 8, | 8, | 8, | **8,** | | 10 |
| FR0010370163 | INTER.TEC.SEL | F | | | | | | |
| FR0010082305 | INVENTORISTE | C | 38,52 | 38,52 | 38,52 | **38,52** | | 1 |
| FR0010626028 | IPSOGEN | C | 12,87 | 12,87 | 12,86 | **12,86** | | 11600 |
| FR0000185621 | KEYYO | C | 6,23 | 6,23 | 6,23 | **6,23** | | 1 |
| FR0010311597 | LAMARTHE | F | | | | | | |
| FR0011053636 | LEADMEDIA | C | 5, | 5, | 4,79 | **4,79** | -4,2 | 1024 |
| FR0010146092 | LEGUIDE.COM | C | 13,8 | 15, | 13,8 | **14,3** | +8,17 | 32443 |
| ES0158252017 | LETS GOWEX | C | 4,51 | 4,57 | 4,48 | **4,56** | +0,44 | 4699 |
| FR0000044943 | LOGIC INST. | C | 1,35 | 1,35 | 1,35 | **1,35** | | 50 |
| FR0010288894 | MAESA | C | 9,18 | 9,18 | 9,18 | **9,18** | -0,43 | 1 |
| FR0000072993 | MAKHEIA GRP | C | 2,05 | 2,05 | 2,05 | **2,05** | | 1 |
| FR0004155687 | MASTRAD | C | 2,66 | 2,66 | 2,66 | **2,66** | | 1 |
| FR0004174233 | MAXIMILES | C | 5,5 | 5,5 | 5,25 | **5,4** | -2,35 | 4171 |
| FR0011049824 | MEDIANTECH. | C | 11,92 | 11,92 | 11,92 | **11,92** | -0,5 | 1 |
| FR0004178572 | MEDICREA INT. | C | 10,81 | 11, | 10,8 | **11,** | +1,76 | 1281 |
| FR0010204453 | MG INTERN. | C | 2,18 | 2,18 | 2, | **2,** | +0,5 | 3313 |
| FR0010353888 | MGI DGT | C | 8,54 | 8,54 | 8,54 | **8,54** | +0,12 | 401 |
| FR0010304402 | MILLET INNOV | F | 6,89 | 6,89 | 6,89 | **6,89** | | 1 |
| FR0010257428 | MINDSCAPE | C | | | | | | |
| FR0010888685 | MONC.8%15 | F | | | | | | |
| FR0010554113 | MONCEAU FL. | F | 1,62 | 1,62 | 1,62 | **1,62** | -2,99 | 1627 |
| FR0011033083 | MOULINVEST | | | | | | | |
| FR0004172260 | NEOTION | | | | | | | |
| FR0004032746 | NEOVACS | C | 3,45 | 3,45 | 3,27 | **3,27** | -3,25 | 3229 |
| FR0000079683 | NETBOOSTER | C | 2,56 | 2,59 | 2,55 | **2,55** | -1,54 | 8165 |
| FR0011068832 | NETBOOSTER AN | F | | | | | | |
| FR0010452128 | NETBOOSTER OC | F | | | | | | |
| FR0010414961 | NEXEYA | C | 7,87 | 8,1 | 7,87 | **8,1** | +2,92 | 4016 |
| FR0010210153 | NORMACTION | F | | | | | | |
| FR0010221069 | NOTREFAMILLE | C | 4,38 | 4,38 | 4,38 | **4,38** | | 1 |
| FR0010231860 | O2I | C | 1,65 | 1,65 | 1,59 | **1,65** | -3,51 | 3653 |
| FR0010330613 | OBER | F | 9, | 9, | 9, | **9,** | -1,96 | 14 |
| FR0004157428 | OCTO TECH | C | 5,49 | 5,5 | 5,29 | **5,5** | | 3601 |
| US6840231046 | ORAGENICS | F | | | | | | |
| FR0010501015 | OROLIA | C | 12,07 | 12,07 | 12,07 | **12,07** | +0,08 | 1 |
| FR0011065242 | PHENIX SYSTEMS | C | 10,99 | 11,5 | 10,99 | **11,2** | +1,82 | 550 |
| FR0000061608 | PIS.DESJOY | C | 5,21 | 5,21 | 4,9 | **4,98** | -4,23 | 3511 |
| FR0010357145 | PISCINES GPE | F | 7,69 | 7,69 | 7,69 | **7,69** | | 1 |
| BE0974255847 | POLYGONE | C | 5,8 | 5,8 | 5,8 | **5,8** | | 1 |
| FR0000066441 | POUJOULAT | F | | | | | | |
| FR0004191674 | POWEO | C | 3,11 | 3,11 | 2,9 | **3,1** | -0,64 | 236 |
| FR0010314963 | PRESS INDEX | C | | | | | | |
| FR0010783514 | PRODW7.9%15 | F | | | | | | |
| FR0010313486 | PRODWARE | C | 8,05 | 8,37 | 7,94 | **8,04** | +0,5 | 17993 |
| FR0010662130 | PRODWARE BSA | C | 0,03 | 0,03 | 0,02 | **0,02** | -33,33 | 527846 |
| FR0010563916 | PROMEO BS | C | | | | | | |
| FR0010337485 | PROSERVIA | C | 13,93 | 13,93 | 13,93 | **13,93** | | 1 |
| GB00B2R1Q018 | PROVENTEC | F | | | | | | |
| FR0010355057 | PROWEBCE | C | 10, | 10,5 | 9,5 | **10,41** | +4,2 | 434 |
| FR0000078875 | RIC.SERRES | C | 8,5 | 8,5 | 8,5 | **8,5** | | 1 |
| FR0010100016 | SAFETIC | C | 1,51 | 1,54 | 1,41 | **1,44** | -5,88 | 301038 |
| IT0004013725 | SAFWOOD | | | | | | | |
| FR0010776617 | SAPMER | | 12,2 | 12,2 | 12,2 | **12,2** | -5,79 | 170 |

## ALTERNEXT SUITE

| ISIN | VALEUR | | OUV | +HT | +BS | CLÔT | ÉCART | VOL |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| FR0004058949 | SATIMO | C | 6,41 | 6,5 | 6,41 | **6,5** | +1,4 | 1681 |
| FR0000073728 | SERMA TECH | F | 47,53 | 47,53 | 47,53 | **47,53** | +0,06 | 200 |
| FR0000063653 | SICAL | F | | | | | | |
| FR0010202606 | SIDETRADE | C | 25,78 | 25,78 | 25,78 | **25,78** | | 111 |
| FR0000061582 | SIPAREX | C | 19,26 | 19,26 | 19,26 | **19,26** | | 1 |
| FR0000060170 | SIRAGA | F | 10,05 | 10,05 | 10,05 | **10,05** | -5,19 | 2620 |
| FR0010757377 | SOLABIOS | C | 11,8 | 11,8 | 11,8 | **11,8** | | 1 |
| FR0010263335 | SOLUTIONS 30 | C | 17,26 | 17,26 | 17,25 | **17,25** | -0,06 | 113 |
| FR0004500106 | SOLVING | C | 1,59 | 1,72 | 1,59 | **1,69** | +6,29 | 6975 |
| FR0010213215 | SPOREVER | F | 8,51 | 8,51 | 8,51 | **8,51** | | 1 |
| FR0010246322 | STAFF & LINE | F | 2,1 | 2,1 | 2,1 | **2,1** | | 1 |
| FR0000074775 | STRADIM | F | 6,6 | 6,6 | 6,6 | **6,6** | -0,3 | 200 |
| FR0010528059 | STREAMWIDE | F | 9, | 9, | 9, | **9,** | +0,56 | 501 |
| FR0010173518 | STS GROUP | C | 4,29 | 4,29 | 4,13 | **4,2** | -4,11 | 1148 |
| FR0010849075 | STSGROC8% 16 | F | | | | | | |
| FR0010212480 | TECHNILINE | F | 0,31 | 0,31 | 0,31 | **0,31** | +3,33 | 4925 |
| FR0010999425 | TEKKA GR. | C | 4,21 | 4,31 | 4, | **4,31** | +1,17 | 1170 |
| FR0000044679 | THE MARK.GR | F | | | | | | |
| LU0394945660 | TOOLUX SANDING | | | | | | | |
| FR0000071763 | TR SERV. | C | | | | | | |
| FR0004043487 | TRAQUEUR | | 1,3 | 1,3 | 1,3 | **1,3** | | 100 |
| FR0010397901 | TRILOGIQ | C | 14, | 14, | 14, | **14,** | | 101 |
| FR0010383877 | TTI | | 4,3 | 4,3 | 4,3 | **4,3** | | 1 |
| FR0010395681 | TURENNE INV. | C | 4, | 4,1 | 4, | **4,1** | +0,24 | 1050 |
| FR0011068766 | TUTO4PC.COM | C | 4,81 | 4,81 | 4,81 | **4,81** | -0,62 | 1 |
| FR0010654087 | TXCOM | | 8,16 | 8,16 | 8,16 | **8,16** | | 1 |
| FR0011070457 | UCAR | C | 10,97 | 10,97 | 10,97 | **10,97** | | 1 |
| BE0160342011 | UTD ANOD. | C | 3,7 | 3,7 | 3,55 | **3,55** | -4,05 | 202 |
| FR0010337865 | VDI GROUP | C | 2,88 | 2,9 | 2,87 | **2,87** | | 501 |
| FR0010245803 | VELCAN EN. | C | 12,67 | 12,67 | 12,5 | **12,6** | -0,79 | 567 |
| LU0120682983 | VENTOS | F | 99, | 99, | 99, | **99,** | | 1 |
| FR0004155240 | VERGNET | C | 3, | 3,02 | 2,97 | **2,99** | -0,99 | 5055 |
| FR0010841189 | VIDEOFUTUR | C | 0,14 | 0,15 | 0,14 | **0,15** | | 31307 |
| FR0011067669 | VISIOMED GROUP | C | 5,99 | 5,99 | 5,87 | **5,9** | -1,67 | 2009 |
| BE0003882025 | VISION IT | C | 4,69 | 4,69 | 4,69 | **4,69** | | 10 |
| FR0004045847 | VOYAG.MDE | C | 20,5 | 20,5 | 20,5 | **20,5** | | 101 |
| FR0010337444 | WEBORAMA | C | 15, | 15, | 14,73 | **14,99** | -0,07 | 757 |
| FR0010688440 | WEDIA | | 18, | 18, | 18, | **18,** | | 1 |
| FR0004060671 | WEKA ENT. | | | | | | | |
| FR0004155612 | XIRING | C | 14,03 | 14,03 | 13,95 | **14,02** | +0,29 | 3221 |

## MARCHÉ LIBRE

| ISIN | VALEUR | PRÉC | CLOT |
|---|---|---|---|
| FR0010050773 | A T VITES. | 4,8 | **5,** |
| FR0000075699 | ACADOMIA | 6,5 | **7,15** |
| FR0011034750 | AKD | 0,95 | **0,95** |
| FR0010047928 | ALTERGAZ | 65, | **65,** |
| FR0010717579 | CECURITY.C | 0,77 | **0,77** |
| FR0005142999 | EAU DOUAI | 299, | **295,** |
| FR0011035187 | EURINNOV | 4, | **3,5** |
| FR0010627760 | FACILASOL | 3,01 | **3,03** |
| FR0010487272 | FINAXO | 13,3 | **13,3** |
| FR0010519082 | GLOBAL ECO | 0,25 | **0,25** |
| FR0000053738 | HOTELIM | 25,2 | **25,** |
| FR0010680033 | JSA T | 0,27 | **0,27** |
| FR0004152700 | KRIEF GR. | 7,95 | **7,95** |
| FR0004155208 | LOCASYST | 5,2 | **5,2** |
| FR0010581363 | MOBILEGOV | 3,99 | **3,95** |
| FR0000060428 | MONT-BL. | 69, | **69,** |
| FR0010648568 | MOTOCAB | 5,5 | **5,** |
| FR0000185464 | NOVATECH | 6,6 | **6,6** |
| FR0010176115 | OLMIX | 5,99 | **5,99** |
| FR0010312181 | OPTIMUS | 4, | **4,** |
| FR0000057895 | PGO AUT. | 0,29 | **0,25** |
| FR0004175222 | SBT | 2,2 | **2,39** |
| FR0010647800 | SMALTO | 0,06 | **0,07** |
| FR0010535849 | ST. SOLAR | 0,81 | **0,8** |
| FR0000063976 | STREIT IND. | 16,51 | **19,97** |
| FR0000184806 | T.DESIGN | 3,7 | **3,7** |
| FR0010006429 | TECHNOFIR. | 4,2 | **3,96** |
| FR0010302224 | VOLTALIA | 1,77 | **1,77** |

### Valeurs Internationales

| ISIN | VALEUR | PRÉC | CLOT |
|---|---|---|---|
| HK0000043510 | CHINASUP | 4,52 | **4,2** |
| ZAE000058723 | DRDGOLD | 0,4 | **0,37** |
| HK0000038429 | LIONAX | 0,1 | **0,11** |
| ZM0000000037 | ZAMB C. | 2,24 | **2,34** |

### Compartiment des valeurs radiées des marchés règlementés

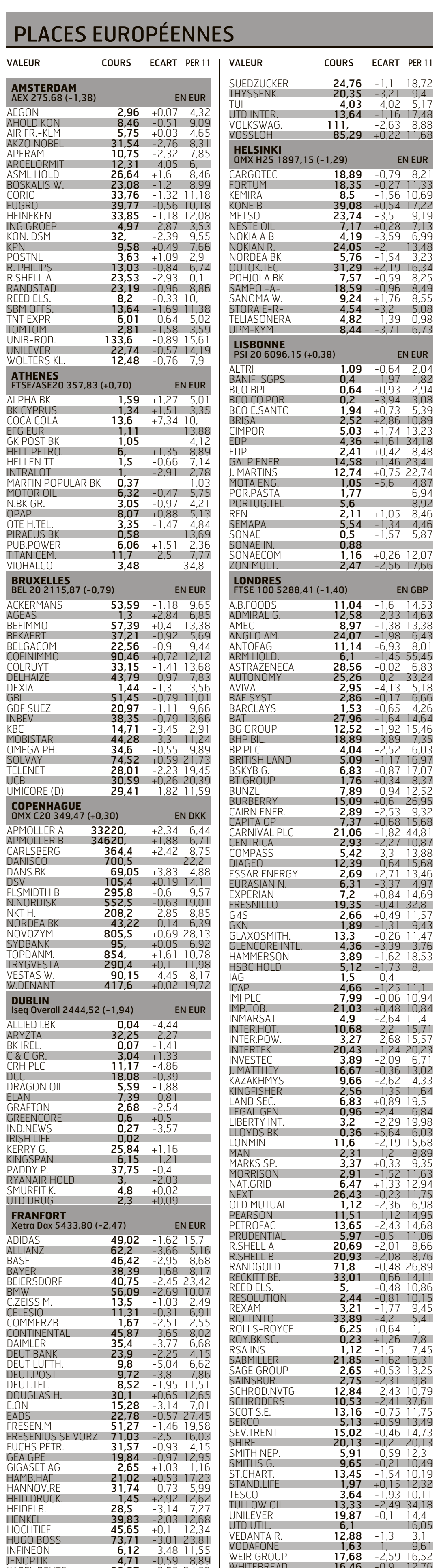
| ISIN | VALEUR | PRÉC | CLOT |
|---|---|---|---|
| FR0004161677 | CAR.PRO. | 0,35 | **0,35** |
| FR0011044387 | EURAZEO DA | 0,99 | **0,98** |

## BONS DE SOUSCRIPTIONS

| NOM | C SOUS | VALEUR | PRIX EM | PARITÉ | D COURS |
|---|---|---|---|---|---|
| FR0000346975 | 31/10/11 | ACANTHE D | 4, | 2,33 P. 75, | **0,01** |
| FR0010561985 | 14/12/14 | ADCSIIC122014 | 0,24 | 1,00 P. 1, | **0,01** |
| FR0010575563 | 03/04/13 | AKKA T.BSAAR | 13,8 | 1,36 P. 1, | **10,8** |
| FR0011073915 | 30/04/13 | ALPHA M.O.S. BS | 4,25 | 1,00 P. 1, | **0,29** |
| FR0010166371 | 31/03/12 | ASSYSTEM | 10,15 | 1,13 P. 1, | **5,7** |
| FR0010356535 | 31/07/13 | ASSYSTEM 0713 | 35, | 1,00 P. 1, | **0,19** |
| FR0010630590 | 09/07/15 | ASSYSTEM 07L15 | 11,1 | 1,00 P. 1, | **4,64** |
| FR0010910562 | 30/07/15 | AVIAT LATEC.BS | 10, | 1,00 P. 1, | **1,86** |
| FR0010304733 | 31/12/14 | BELV BSAR2014 | 55, | 1,00 P. 1, | **19,** |
| FR0010134247 | 31/12/14 | BELVEDERE | 55, | 1,00 P. 1, | **25,** |
| FR0010734509 | 08/04/16 | BONBSAAR2016 | 80, | 1,00 P. 1, | **7,05** |
| FR0010490912 | 24/07/14 | BONDUELLE BSAAR | 113,75 | 1,00 P. 1, | **2,65** |
| FR0010772921 | 17/07/14 | CAMESO BSAR 14 | 0,72 | 1,00 P. 1, | **0,02** |
| FR0010876813 | 21/04/15 | CESAR BSAR | 0,6 | 1,18 P. 1, | **0,04** |
| FR0010325019 | 09/12/11 | CSCOM BS11A | 41,69 | 1,00 P. 1, | **0,21** |
| FR0010325035 | 09/12/13 | CSCOM BS13B | 45,48 | 1,00 P. 1, | **0,35** |
| FR0010329292 | 11/07/13 | DANE ELEC.BS | 5,13 | 1,00 P. 2, | **0,04** |
| FR0010202655 | 31/12/11 | DELTA PLUS | 23, | 1,00 P. 1, | **5,03** |
| FR0010198309 | 13/03/17 | DERICHEBO317 | 6,7 | 128,00 P.455, | |
| FR0010379529 | 03/11/12 | DEVOTEAM | 36, | 1,00 P. 1, | **0,64** |
| FR0010944876 | 30/04/12 | DMS BC | 0,3 | 1,00 P. 1, | **0,07** |
| FR0010944884 | 30/04/13 | DMS BSA D | 0,5 | 1,00 P. 1, | **0,06** |
| FR0010292755 | 14/03/13 | EUROFINS BSAR | 55, | 1,00 P. 1, | **15,** |
| FR0010980045 | 22/12/13 | FONCIER PARIS BS | 110, | 1,00 P. 10, | **0,5** |
| FR0010964247 | 30/09/12 | FONCINEAABSA | 40,7 | 1,02 P. 1, | **0,11** |
| FR0010452441 | 30/12/11 | GET SABS | 0,4 | 0,03 P. 1, | **0,2** |
| FR0010518688 | 30/09/14 | GROPEN 0914 | 15,54 | 1,00 P. 1, | **0,37** |
| FR0010355644 | 01/12/13 | HAVBSAAR2013 | 4,3 | 1,00 P. 1, | **0,1** |
| FR0010492694 | 02/08/14 | HF BSAAR 020814 | 26,7 | 1,00 P. 1, | **0,71** |
| FR0010690099 | 31/12/12 | INFOGRA BS 12 | 6, | 1,12 P. 1, | **0,31** |
| FR0011104942 | | IPSOS DS | | | **1,3** |
| FR0010718379 | 25/02/14 | ITS GROUP BSAR | 2,57 | 1,00 P. 1, | **2,** |
| FR0010645200 | 12/07/14 | KEYRUS BSAAR 14 | 1,8 | 1,00 P. 1, | **0,11** |
| FR0010617027 | 13/06/15 | LVLBSAAR2015 | 21,88 | 1,03 P. 1, | **3,8** |
| FR0010670406 | 31/12/11 | MANDAR BSAR A | 12,4 | 13,00 P. 1, | |
| FR0010897082 | 30/06/14 | MAUREL PROM BS | 14,2 | 1,00 P. 10, | **0,13** |
| FR0010957621 | 25/11/11 | MECELEC BSA 1111 | 5,5 | 1,00 P. 2, | **0,13** |
| FR0010202299 | 01/07/12 | OENEO | 2,5 | 1,00 P. 4, | **0,05** |
| FR0010909283 | 12/07/13 | OFI PRI EQ CAP BS1 | 11, | 1,05 P. 5, | **0,4** |
| FR0010909309 | 12/07/13 | OFI PRI EQ CAP BS2 | 11, | 1,05 P. 5, | **0,41** |
| LU0234878881 | 18/11/12 | ORCO BSAR | 68,61 | 1,03 P. 1, | **1,35** |
| FR0010781021 | 14/08/15 | ORPEA BSAAR 15 | 37,9 | 1,00 P. 1, | **2,02** |
| FR0010681569 | 29/12/15 | OVGBSAAR2015 | 6,48 | 1,00 P. 6, | **0,09** |
| FR0010489815 | 31/12/12 | OXYME BS12-09 | 10,75 | 1,00 P. 3, | **0,06** |
| FR0010207811 | 18/07/12 | PCAS | 9, | 2,00 P. 5, | **0,03** |
| FR0010480723 | 31/12/12 | PCASBSAR1212 | 6,9 | 1,00 P. 1, | **0,04** |
| FR0000312928 | 24/09/22 | PUBLICIS | 30,5 | 1,00 P. 1, | **6,72** |
| FR0010485466 | 18/07/14 | RADIAL BSARA 14 | 126, | 1,00 P. 1, | **4,9** |
| FR0010622241 | 30/06/14 | SCBSM BS | 5,8 | 1,00 P. 10, | **0,09** |
| FR0010629725 | 20/07/15 | STEF BSAAR20 | 51,2 | 1,00 P. 1, | |
| FR0010585224 | 12/03/13 | TOUAX BS 0313 | 37,55 | 1,03 P. 1, | |
| FR0010435438 | 08/03/16 | TOUAXBSAR12 | 32,91 | 1,05 P. 4, | **0,74** |
| FR0010286542 | 01/03/13 | U10 BSAR | 14, | 1,00 P. 1, | **0,13** |

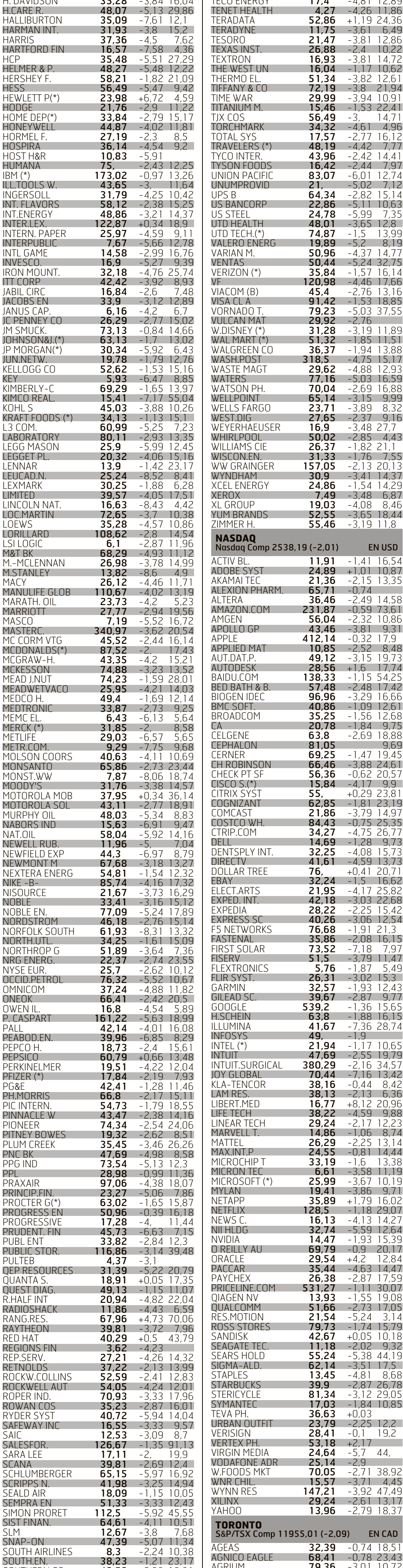
**SÉANCE DU 21-09-2011**
EUROTOP 300: 918,06 (-1,72 %).DJ STOXX: 225,33 (-1,65 %).
DJ E.STOXX: 211,44 (-1,69 %).S&P 500: 1166,76 (-2,94 %).

## PLACES EUROPÉENNES



| VALEUR | COURS | ECART | PER 11 |
|---|---|---|---|
| **AMSTERDAM** AEX 275,68 (-1,38) | | | EN EUR |
| AEGON | 2,96 | +0,07 | 4,32 |
| AHOLD KON | 8,46 | -0,51 | 9,09 |
| AIR FR.-KLM | 5,75 | +0,03 | 4,65 |
| AKZO NOBEL | 31,54 | -2,76 | 8,31 |
| APERAM | 10,75 | -2,32 | 7,85 |
| ARCELORMIT | 12,31 | -4,05 | 6,1 |
| ASML HOLD | 26,64 | +1,6 | 8,46 |
| BOSKALIS W. | 23,08 | -1,2 | 8,99 |
| CORIO | 33,76 | -1,32 | 11,18 |
| FUGRO | 39,77 | -0,56 | 10,18 |
| HEINEKEN | 33,85 | -1,18 | 12,08 |
| ING GROEP | 4,97 | -2,87 | 3,53 |
| KON. DSM | 32, | -2,39 | 9,55 |
| KPN | 9,58 | +0,49 | 7,66 |
| POSTNL | 3,63 | +1,09 | 2,9 |
| R. PHILIPS | 13,03 | -0,84 | 6,74 |
| R.SHELL A | 23,53 | -2,93 | 0,1 |
| RANDSTAD | 23,19 | -0,96 | 8,86 |
| REED ELS. | 8,2 | -0,33 | 10, |
| SBM OFFS. | 13,64 | -1,69 | 11,38 |
| TNT EXPR | 6,01 | -0,64 | 5,02 |
| TOMTOM | 2,81 | -1,58 | 3,59 |
| UNIB-ROD. | 133,6 | -0,89 | 15,61 |
| UNILEVER | 22,74 | -0,57 | 14,19 |
| WOLTERS KL. | 12,48 | -0,76 | 7,9 |
| **ATHENES** FTSE/ASE20 357,83 (+0,70) | | | EN EUR |
| ALPHA BK | 1,59 | +1,27 | 5,01 |
| BK CYPRUS | 1,34 | +1,51 | 3,35 |
| COCA COLA | 13,6 | +7,34 | 10, |
| EFG EUR. | 1,11 | | 13,88 |
| GK POST BK | 1,05 | | 4,12 |
| HELL.PETRO. | 6, | +1,35 | 8,89 |
| HELLEN TT | 1,5 | -0,66 | 7,14 |
| INTRALOT | 1, | -2,91 | 2,78 |
| MARFIN POPULAR BK | 0,37 | | 1,03 |
| MOTOR OIL | 6,32 | -0,47 | 5,75 |
| N.BK GR. | 3,05 | -0,97 | 4,21 |
| OPAP | 8,07 | +0,88 | 5,13 |
| OTE H.TEL. | 3,35 | -1,47 | 4,84 |
| PIRAEUS BK | 0,58 | | 13,69 |
| PUB.POWER | 6,06 | +1,51 | 2,36 |
| TITAN CEM. | 11,7 | -2,5 | 7,77 |
| VIOHALCO | 3,48 | | 34,8 |
| **BRUXELLES** BEL 20 2115,87 (-0,79) | | | EN EUR |
| ACKERMANS | 53,59 | -1,18 | 9,65 |
| AGEAS | 1,3 | +2,84 | 6,85 |
| BEFIMMO | 57,39 | +0,4 | 13,38 |
| BEKAERT | 37,21 | -0,92 | 5,69 |
| BELGACOM | 22,56 | -0,9 | 9,44 |
| COFINIMMO | 90,46 | +0,72 | 12,12 |
| COLRUYT | 33,15 | -1,41 | 13,68 |
| DELHAIZE | 43,79 | -0,97 | 7,93 |
| DEXIA | 1,44 | -1,3 | 3,56 |
| GBL | 51,45 | -0,79 | 11,01 |
| GDF SUEZ | 20,97 | -1,11 | 9,66 |
| INBEV | 38,35 | -0,79 | 13,66 |
| KBC | 14,71 | -3,45 | 2,91 |
| MOBISTAR | 44,28 | -3,3 | 11,24 |
| OMEGA PH. | 34,6 | -0,55 | 9,89 |
| SOLVAY | 74,52 | -0,59 | 21,73 |
| TELENET | 28,01 | -2,23 | 19,45 |
| UCB | 30,59 | +0,26 | 20,39 |
| UMICORE (D) | 29,41 | -1,82 | 11,59 |
| **COPENHAGUE** OMX C20 349,47 (+0,30) | | | EN DKK |
| APMOLLER A | 33220, | +2,34 | 6,44 |
| APMOLLER B | 34620, | +1,88 | 6,71 |
| CARLSBERG | 364,4 | +2,42 | 8,75 |
| DANISCO | 700,5 | | 22,2 |
| DANS.BK | 69,05 | +3,83 | 4,88 |
| DSV | 105,4 | +0,19 | 14,31 |
| FLSMIDTH B | 295,8 | -0,6 | 9,57 |
| N.NORDISK | 552,5 | -0,63 | 19,01 |
| NKT H. | 208,2 | -2,85 | 8,85 |
| NORDEA BK | 43,22 | -0,14 | 6,39 |
| NOVOZYM | 805,5 | +0,69 | 28,13 |
| SYDBANK | 95, | +0,05 | 6,92 |
| TOPDANM. | 854, | +1,61 | 10,78 |
| TRYGVESTA | 290,4 | +0,1 | 11,98 |
| VESTAS W. | 90,15 | -4,45 | 8,17 |
| W.DEMANT | 417,6 | +0,02 | 19,72 |
| **DUBLIN** Iseq Overall 2444,52 (-1,94) | | | EN EUR |
| ALLIED I.BK | 0,04 | -4,44 | |
| ARYZTA | 32,25 | -2,27 | |
| BK IREL. | 0,07 | -1,41 | |
| C & C GR. | 3,04 | +1,33 | |
| CRH PLC | 11,17 | -4,86 | |
| DCC | 18,08 | -0,39 | |
| DRAGON OIL | 5,59 | -1,88 | |
| ELAN | 7,39 | -0,81 | |
| GRAFTON | 2,68 | -2,54 | |
| GREENCORE | 0,6 | +0,5 | |
| IND.NEWS | 0,27 | -3,57 | |
| IRISH LIFE | 0,02 | | |
| KERRY G. | 25,84 | +1,16 | |
| KINGSPAN | 6,15 | -1,21 | |
| PADDY P. | 37,75 | -0,4 | |
| RYANAIR HOLD | 3, | -2,03 | |
| SMURFIT K. | 4,8 | +0,02 | |
| UTD DRUG | 2,3 | +0,09 | |
| **FRANCFORT** Xetra Dax 5433,80 (-2,47) | | | EN EUR |
| ADIDAS | 49,02 | -1,62 | 15,7 |
| ALLIANZ | 62,2 | -3,66 | 5,16 |
| BASF | 46,42 | -2,95 | 8,68 |
| BAYER | 38,39 | -1,68 | 8,17 |
| BEIERSDORF | 40,75 | -2,45 | 23,42 |
| BMW | 56,09 | -2,69 | 10,07 |
| C.ZEISS M. | 13,5 | -1,03 | 24,9 |
| CELESIO | 11,31 | -0,31 | 6,91 |
| COMMERZB. | 1,67 | -2,51 | 2,55 |
| CONTINENTAL | 45,87 | -3,65 | 8,09 |
| DAIMLER | 35,4 | -3,77 | 6,68 |
| DEUT.BANK | 23,9 | -2,25 | 4,19 |
| DEUT.LUFTH. | 9,8 | -5,04 | 6,62 |
| DEUT.POST | 9,72 | -3,8 | 7,86 |
| DEUT.TEL. | 8,52 | -1,95 | 11,51 |
| DOUGLAS H. | 30,1 | +0,65 | 12,65 |
| E.ON | 15,28 | -3,14 | 7,01 |
| EADS | 22,78 | -0,57 | 27,45 |
| FRESEN.M | 51,27 | -1,46 | 19,58 |
| FRESENIUS SE VORZ. | 71,03 | -2,5 | 16,03 |
| FUCHS PETR. | 31,57 | -0,93 | 4,15 |
| GEA GPE | 19,84 | -0,97 | 12,95 |
| GIGASET AG | 2,65 | +1,03 | 1,16 |
| HAMB.HAF | 21,02 | +0,53 | 17,29 |
| HANNOV.RE | 31,74 | -0,73 | 5,99 |
| HEIDELDR. | 1,45 | +2,92 | 12,62 |
| HEIDELB. | 28,5 | -3,14 | 7,27 |
| HENKEL | 39,83 | -2,03 | 12,68 |
| HOCHTIEF | 45,65 | +0,1 | 12,34 |
| HUGO BOSS | 73,71 | -3,01 | 23,81 |
| INFINEON | 6,12 | -3,48 | 11,55 |
| JENOPTIK | 4,71 | -0,59 | 8,89 |
| KABEL DEUTS. | 39,27 | -0,58 | 34,83 |
| KLOECKNER | 10,24 | -2,57 | 5,04 |
| KONTRON | 5,91 | -0,02 | 2,91 |
| KRONES | 42,3 | -0,84 | 14,36 |
| LANXESS | 37,28 | -2,36 | 7,28 |
| LEONI | 25,17 | +2,59 | 7,2 |
| LINDE | 101,65 | -2,63 | 14,11 |
| MAN | 60,08 | +0,72 | 10,08 |
| MERK KGGA | 59,81 | -2,27 | 8,57 |
| METRO | 31,51 | +2,04 | 8,36 |
| MORPHOSYS | 19,38 | -1,45 | 5,14 |
| MTU | 47,22 | -0,93 | 12,05 |
| MUN.RUEC. | 83,85 | -1,65 | 6,32 |
| NORDEX | 3,98 | -1,22 | 1,17 |
| PFEIFFER V. | 64,1 | -5, | 18,93 |
| PROSIEBEN | 13,26 | -4,88 | 6,03 |
| PUMA | 252,45 | -0,16 | 14,88 |
| Q-CELLS | 0,59 | -5,86 | 0,03 |
| QIAGEN | 10,44 | +0,39 | 14,44 |
| R.W.E. | 26,79 | -2,16 | 2,95 |
| RATIONAL N. | 172,25 | +0,32 | 24,5 |
| RHEINMETALL | 33,61 | -3,61 | 7,18 |
| RHEINMET. | 39,53 | -3,49 | 7,11 |
| RWE | 24,63 | -5,03 | 4,45 |
| SALZGIT. | 37,66 | -1,43 | 10,45 |
| SAP | 37,32 | +0,09 | 13,76 |
| SGL CARBON | 38,22 | -1,46 | 30,33 |
| SIEMENS | 69,15 | -1,52 | 9,46 |
| SUEDZUCKER | 24,76 | -1,1 | 18,72 |
| THYSSENK | 20,35 | -3,21 | 9,4 |
| TUI | 4,03 | -4,02 | 5,17 |
| UTD INTER. | 13,64 | -1,16 | 17,48 |
| VOLKSWAG. | 111, | -2,63 | 8,88 |
| VOSSLOH | 85,29 | +0,22 | 11,68 |
| **HELSINKI** OMX H25 1897,15 (-1,29) | | | EN EUR |
| CARGOTEC | 18,89 | -0,79 | 8,21 |
| FORTUM | 18,35 | -0,27 | 11,33 |
| KEMIRA | 8,5 | -1,56 | 10,69 |
| KONE B | 39,08 | +0,54 | 17,22 |
| METSO | 23,74 | -3,5 | 9,19 |
| METSO OIL | 7,17 | -0,28 | 7,18 |
| NOKIA A B | 4,19 | -3,59 | 6,99 |
| NOKIAN R. | 24,05 | -2, | 13,48 |
| NORDEA BK | 5,76 | -1,54 | 3,23 |
| OUTOK.TEC | 31,29 | +2,19 | 16,34 |
| POHJOLA BK | 7,57 | -0,59 | 8,25 |
| SAMPO -A- | 18,59 | -0,96 | 8,49 |
| SANOMA W. | 9,24 | +1,76 | 8,55 |
| STORA E.-R- | 4,54 | -3,2 | 5,08 |
| TELIASONERA | 4,82 | -1,39 | 0,98 |
| UPM-KYM. | 8,44 | -3,71 | 6,73 |
| **LISBONNE** PSI 20 6096,15 (+0,38) | | | EN EUR |
| ALTRI | 1,09 | -0,64 | 2,04 |
| BANIF-SGPS | 0,4 | -1,97 | 1,82 |
| BCO BPI | 0,64 | -0,93 | 2,94 |
| BCO COM.POR | 0,2 | -3,94 | 3,08 |
| BCO E.SANTO | 1,94 | +0,73 | 5,39 |
| BRISA | 2,52 | +2,86 | 10,89 |
| CIMPOR | 5,03 | +1,74 | 13,23 |
| EDP | 4,36 | +1,61 | 34,18 |
| EDP R. | 4,41 | +0,42 | 8,48 |
| GALP ENER | 14,58 | +1,46 | 23,44 |
| J. MARTINS | 12,74 | +0,75 | 22,74 |
| MOTA ENG. | 1,05 | -5,6 | 4,87 |
| POR.PASTA | 1,77 | | 6,94 |
| PORTUG.TEL | 5,6 | | 8,92 |
| REN | 2,11 | +1,05 | 8,46 |
| SEMAPA | 5,54 | -1,34 | 4,46 |
| SONAE | 0,56 | -1,57 | 5,87 |
| SONAE IN. | 0,88 | | |
| SONAECOM | 1,16 | +0,26 | 12,07 |
| ZON MULT. | 2,47 | -2,56 | 17,66 |
| **LONDRES** FTSE 100 5288,41 (-1,40) | | | EN GBP |
| A.B.FOODS | 11,04 | -1,6 | 14,53 |
| ADMIRAL G. | 12,58 | -2,33 | 14,63 |
| AMEC | 8,97 | -1,38 | 13,38 |
| ANGLO AM. | 24,07 | -1,98 | 6,43 |
| ANTOFAG. | 11,14 | -6,93 | 8,01 |
| ARM HLD.G. | 6,1 | -1,45 | 55,45 |
| ASTRAZENECA | 28,56 | -0,02 | 6,83 |
| AUTONOMY | 25,06 | -0,2 | 33,24 |
| AVIVA | 2,95 | -4,13 | 5,18 |
| BAE SYST. | 2,86 | -0,17 | 6,66 |
| BARCLAYS | 1,53 | -0,65 | 4,26 |
| BAT | 27,96 | -1,64 | 14,64 |
| BG GROUP | 12,52 | -1,92 | 15,46 |
| BHP BIL. | 18,89 | -3,89 | 7,35 |
| BP PLC | 4,04 | -2,52 | 6,03 |
| BRITISH LAND | 5,09 | +1,17 | 16,97 |
| BSKYB G. | 6,83 | -0,87 | 17,07 |
| BT GROUP | 1,76 | +0,34 | 8,37 |
| BUNZL | 7,89 | -0,94 | 12,52 |
| BURBERRY | 15,09 | +0,6 | 26,98 |
| CAIRN ENER. | 2,89 | -2,53 | 9,32 |
| CAPITA GP | 7,37 | +0,68 | 15,68 |
| CARNIVAL PLC | 21,06 | -1,82 | 44,81 |
| CENTRICA | 2,93 | -2,27 | 10,87 |
| COMPASS | 5,42 | -3,3 | 13,88 |
| DIAGEO | 12,39 | +0,64 | 15,68 |
| ESSAR ENERGY | 2,69 | +2,71 | 13,46 |
| EURASIAN N. | 6,31 | -3,37 | 4,97 |
| EXPERIAN | 7,2 | +0,84 | 14,69 |
| FRESNILLO | 19,35 | -0,41 | 22,86 |
| G4S | 2,66 | +0,49 | 11,57 |
| GKN | 1,89 | -1,31 | 9,49 |
| GLAXOSMITH. | 13,3 | -0,26 | 11,47 |
| GLENCORE INTL. | 4,36 | -3,39 | 3,76 |
| HAMMERSON | 3,89 | -1,62 | 18,53 |
| HSBC HOLD. | 5,12 | -1,08 | 8, |
| IAG | 1,6 | -4,65 | 11,1 |
| IMI PLC | 7,99 | -0,06 | 10,94 |
| IMP.TOB. | 21,03 | +0,48 | 10,84 |
| INMARSAT | 4,9 | -2,64 | 11,4 |
| INTER.HOT. | 10,68 | -2,2 | 15,71 |
| INTER.POW. | 3,27 | -2,68 | 15,57 |
| INTERTEK | 20,43 | +1,24 | 20,23 |
| INVESTEC | 3,89 | -2,07 | 7,6 |
| J.MATTHEY | 16,67 | -0,36 | 13,02 |
| KAZAKHMYS | 9,66 | -2,62 | 4,33 |
| KINGFISHER | 2,56 | -1,35 | 11,64 |
| LAND SEC. | 6,83 | +0,89 | 19,5 |
| LEGAL GEN. | 0,96 | -2,41 | 6,84 |
| LIBERTY INT. | 3,2 | -2,29 | 19,98 |
| LLOYDS BK | 0,36 | +5,64 | 6,03 |
| LONMIN | 11,6 | -2,11 | 10,88 |
| MAN | 2,31 | -1,2 | 8,89 |
| MARKS SP. | 3,37 | +0,33 | 9,35 |
| MORRISON | 2,91 | -1,52 | 11,63 |
| NAT.GRID | 6,47 | +1,33 | 12,94 |
| NEXT | 26,43 | +0,23 | 11,75 |
| OLD MUTUAL | 1,12 | -2,36 | 6,98 |
| PEARSON | 11,51 | -1,12 | 14,95 |
| PETROFAC | 13,65 | -2,43 | 14,68 |
| PRUDENTIAL | 5,97 | -0,5 | 11,06 |
| R.SHELL A | 20,69 | -2,01 | 8,66 |
| R.SHELL B | 20,93 | -2,08 | 8,76 |
| RANDGOLD | 71,8 | -0,48 | 26,89 |
| RECKITT BE. | 33,01 | -0,66 | 14,11 |
| REED ELS. | 5, | -0,48 | 10,86 |
| RESOLUTION | 2,44 | -0,81 | 10,15 |
| REXAM | 3,21 | -1,77 | 9,45 |
| RIO TINTO | 33,89 | -4,27 | 5,44 |
| ROLLS-ROYCE | 6,25 | +0,64 | 1, |
| ROY.BK SC. | 0,23 | +1,26 | 7,88 |
| RSA INS. | 1,12 | -1,5 | 7,45 |
| SABMILLER | 21,85 | -1,62 | 16,31 |
| SAGE GROUP | 2,65 | +0,53 | 13,25 |
| SAINSBUR. | 2,75 | -2,31 | 9,8 |
| SCHROD.NVTG | 12,84 | -2,43 | 10,79 |
| SCHRODERS | 13,57 | -2,24 | 12,68 |
| SCOT.S.E. | 13,16 | -0,75 | 11,75 |
| SERCO | 5,13 | +0,59 | 13,49 |
| SEV.TRENT | 15,02 | -0,46 | 14,73 |
| SHIRE | 20,13 | -0,22 | 20,13 |
| SMITH NEP. | 5,91 | -0,59 | 12,3 |
| SMITHS G. | 9,65 | -0,21 | 10,49 |
| ST.CHART. | 13,45 | -1,54 | 10,19 |
| STAND.LIFE | 1,97 | +0,15 | 12,32 |
| TESCO | 3,64 | -1,93 | 10,11 |
| TULLOW OIL | 13,13 | -2,49 | 34,18 |
| UNILEVER | 19,87 | -0,1 | 14,4 |
| UTD UTIL. | 6,1 | | 16,05 |
| VEDANTA R. | 12,88 | -1,3 | 3,1 |
| VODAFONE | 1,63 | | 9,61 |
| WEIR GROUP | 17,68 | -2,59 | 16,52 |
| WHITBREAD | 16,46 | -0,9 | 12,76 |
| WOLSELEY | 15,5 | -1,32 | 12,4 |
| WPP GRP | 6,2 | -0,4 | 9,83 |
| XSTRATA | 9,4 | -3,71 | 5,43 |
| **LUXEMBOURG** LUXX Index 1086,65 (-0,47) | | | EN EUR |
| ARCMIT | 12,32 | -4,16 | 6, |
| BBGAM | 14,4 | +0,35 | 3,56 |
| INTERCUL | 20,2 | +0,25 | 49,87 |
| KBCGROUP | 14,71 | -3,45 | 2,91 |
| LUXEMPAR | 21,02 | +0,05 | 4,16 |
| REINET IN | 12,5 | +3,82 | 2,48 |
| RTL GROUP | 63,03 | -1,21 | 12,48 |
| SES GL. | 17,77 | +0,53 | 12,52 |
| SOCFINASIA SA | 26, | -1,92 | 5,15 |
| **MADRID** Ibex 35 8210,30 (-1,82) | | | EN EUR |
| ABENGOA | 16,55 | -3,13 | 6,55 |
| ABERTIS | 11,42 | +0,62 | 13,41 |
| ACCIONA | 62,46 | -1, | 22,31 |
| ACERINOX | 8,63 | -2,55 | 8,34 |
| ACS | 25,96 | -0,44 | 8,44 |
| AMADEUS | 12,44 | -2,67 | 11,64 |
| ARCELORM. | 12,32 | -4,01 | 6, |
| BA.POPUL. | 3,32 | -1,63 | 9,12 |
| BA.SABAD. | 2,6 | -0,38 | 12,12 |
| BA.SANTAN. | 5,76 | -2,54 | 5,28 |
| BANKINTER | 3,8 | -2,44 | 11,86 |
| BBVA | 5,7 | -3,42 | 5,32 |
| BME | 19,06 | -1,17 | 10,83 |
| CRITERIA | 3,29 | -0,12 | 7,48 |
| EBRO PUL. | 12,88 | -0,15 | 12,04 |
| ENAGAS | 13,45 | -2,54 | 9,09 |
| ENDESA | 17,13 | -0,93 | 8,2 |
| F.CON CONT. | 16,2 | -3,37 | 7,14 |
| FERROVIAL | 8,38 | -1,22 | 36,9 |
| GAMESA | 3,25 | -4,83 | 11,94 |
| GAS NATURAL | 12,3 | -2,73 | 10,33 |
| GRIFOLS | 14,27 | +0,14 | 19,48 |
| IBERDROLA | 4,94 | -1,91 | 9,32 |
| INDITEX | 63,65 | +0,55 | 20,96 |
| INDRA A | 10,82 | -4,5 | 8,94 |
| INTL AIRLINES | 1,71 | -0,41 | 6,84 |
| MAPFRE | 2,34 | -0,09 | 7,39 |
| OHL | 18,48 | -3,25 | 8,32 |
| REC | 33,34 | -1,67 | 10,15 |
| REPSOL | 19,53 | -2,13 | 9,15 |
| SACYR VALL. | 4,19 | -4,98 | 10,98 |
| TEC.REUNID. | 25,39 | -2,23 | 8,56 |
| TELECINCO | 4,16 | -6,11 | 6,21 |
| TELEFONICA | 13,77 | -1,78 | 7,25 |
| **MILAN** S&P Mib 14119,76 (-1,65) | | | EN EUR |
| A2A | 0,88 | -0,68 | 11,04 |
| ATLANTIA | 10,19 | -2,4 | 8,09 |
| AUTOGRILL | 7,99 | -0,25 | 14,01 |
| AZIMUT HOLD | 4,59 | -1,55 | 5,88 |
| BCA MONTE PASCHI | 0,4 | -1,35 | 3,95 |
| BCA P.MILAN | 1,23 | -1,52 | 3,43 |
| BCO POPOL. | 1,18 | -4,07 | 5,9 |
| BULGARI | 12,23 | | 40,77 |
| BUZZI UN. | 5,98 | -1,16 | 14,23 |
| CAMPARI | 5,67 | -0,7 | 17,81 |
| DIASORIN | 27,98 | -2,81 | 13,99 |
| ENEL | 3,06 | -2,18 | 5,66 |
| ENEL GREEN P. | 1,78 | +0,79 | 19,78 |
| ENI | 12,88 | -0,69 | 6,06 |
| EXOR | 14,97 | -2,22 | 10,23 |
| FIAT | 4,04 | -6,22 | 11,54 |
| FIAT INDUSTRIAL | 6,38 | +3,32 | 10,94 |
| FINMECCAN. | 5,25 | -0,38 | 4,37 |
| FONDIA.-SAI | 1,46 | +4,7 | 2,93 |
| GENERALI | 11, | -1,79 | 7,3 |
| IMPREGILO | 1,64 | +1,93 | 7,79 |
| INTESA SAN. | 0,97 | -3,01 | 3,87 |
| LOTTOMAT. | 11,31 | +0,8 | 17,95 |
| LUXOTTICA | 20,65 | +0,39 | 19,19 |
| MEDIASET | 2,35 | -5,32 | 5,87 |
| MEDIOBANC. | 5,51 | -2,05 | 8,61 |
| MEDIOLA. | 2,55 | -2,22 | 8,5 |
| PARMALAT | 1,65 | -2,13 | 15, |
| PIRELLI & C. | 5,56 | -2,2 | 11,03 |
| PRYSMIAN | 10,84 | -0,91 | 8,96 |
| SAIPEM | 29,18 | -0,31 | 14,39 |
| SNAM RET. | 3,41 | -0,76 | 11,12 |
| STMICROELEC. | 4,77 | -1,77 | 6,37 |
| TELECOM IT. | 0,8 | -0,51 | 6,09 |
| TENARIS | 10,48 | -4,03 | 1,82 |
| TERNA | 2,61 | -0,61 | 13,04 |
| TOD'S | 75,95 | -1,11 | 18,85 |
| UBI BCA | 2,49 | -3,27 | 3,94 |
| UNICREDITO | 0,69 | -2,87 | 4,08 |
| **MOSCOU** MICEX 1507,25 (-0,84) | | | EN RUB |
| BASHNEFT | 48,25 | -2,03 | |
| GAZPROM | | | |
| NORSK NICKEL | | -7,87 | |
| SEVERSTAL | | | |
| SURGUTNEFT. | | | |
| TATNEFT | | +10,21 | |
| **OSLO** OBX 336,92 (-1,04) | | | EN NOK |
| ACERGY | 119,7 | -2,52 | 17,94 |
| AKR.VAER | 62,55 | -3,84 | 9,56 |
| DNB NOR. | 58,95 | +0,43 | 7,06 |
| FRONTLINE | 33,36 | -2,91 | 4,25 |
| GJENSIDIGE FORSIKR | 61,95 | -0,08 | 10,95 |
| GOLD.OCEAN | 4,2 | -3,03 | 4,27 |
| MAR.HARV. | 3,02 | +1,96 | 3,71 |
| NORSK HYD | 28,97 | -0,75 | 9,06 |
| ORKLA | 47,25 | -0,65 | 9,78 |
| PETR.GEO | 63,25 | -0,55 | 15,18 |
| PROSAFE | 40,75 | -1,81 | 7,73 |
| QUESTERRE EN. | 4,29 | -3,81 | |
| REC | 6,8 | +0,74 | 5,71 |
| SCHIBSTED | 133,3 | -0,52 | 11,69 |
| SEADRILL | 184,1 | +0,05 | 9,72 |
| SEVAN M. | 0,34 | +3,03 | 0,5 |
| STATOIL FUEL RETAI | 44,64 | -0,18 | 8,49 |
| STATOILH. | 127,6 | -1,08 | 7,94 |
| STOREBRAND | 29,69 | -0,74 | 5,96 |
| TELENOR | 89,25 | +0,96 | 11,32 |
| TGS NOPEC | 120,3 | -1,88 | 11,47 |
| YARA INT. | 268, | -5,63 | 8,51 |
| **STOCKHOLM** OMX S30 906,40 (-1,35) | | | EN SEK |
| ABB | 121,5 | -0,33 | 84,57 |
| ALFA LAVAL | 115,9 | -1,19 | 13,68 |
| AS.ABLOY B | 147, | -1,17 | 13,61 |
| ASTRAZENECA | 297,8 | -0,34 | 0,71 |
| AT.COPCO A | 134,7 | -2,25 | 13,74 |
| ATLCOPCO B | 119,3 | -2,45 | 12,17 |
| BOLIDEN | 79,75 | -3,22 | 4,48 |
| ELECTROLUX | 100, | -1,67 | 6,22 |
| ERICSSON B | 69,3 | -1,07 | 12,24 |
| GETINGE B | 154,2 | -1,47 | 14,32 |
| H & M -B- | 197,3 | -1,3 | 18,06 |
| INVESTOR -B- | 118,8 | -1,17 | 12,91 |
| LUNDIN PE | 89,45 | -2,45 | 25,59 |
| M.TIMES B | 285,7 | -1,72 | 9,24 |
| NORDEA BK | 52,8 | -0,94 | 7,8 |
| SANDVIK | 86, | -1,26 | 11,17 |
| SCANIA B | 100,1 | -2,72 | 8,2 |
| SE BANKEN | 35,29 | -1,95 | 6,97 |
| SECURITAS | 52,5 | -2,23 | 8,13 |
| SKANSKA -B- | 95,35 | -1,13 | 10,99 |
| SKF-B | 140,2 | -1,54 | 10,3 |
| SSAB -A- | 55,15 | -3,25 | 9,1 |
| SV CELLULOSA | 82,8 | -0,72 | 7,98 |
| SV HANDBK | 165, | -0,84 | 8,35 |
| SW. MATCH | 227,3 | -1,47 | 18,32 |
| SWEDBANK | 73,25 | -2,72 | 7,32 |
| TELE2 -B | 131,2 | -1,94 | 11,57 |
| TELIASONERA | 44,21 | -1,03 | 8,99 |
| VOLVO -B- | 72,5 | -1,83 | 8,6 |
| **VIENNE** ATX 1998,89 (-1,08) | | | EN EUR |
| ANDRITZ | 66,4 | +0,39 | 17,8 |
| EVN | 10,67 | -1,38 | 9,2 |
| OEST POST | 20,75 | -0,57 | 12,17 |
| OMV | 25,04 | -1,53 | 5,23 |
| RAIFFEIS.BK | 22,1 | -3,49 | 4,85 |
| RHI | 15,85 | -1,49 | 5,43 |
| S.BLECKM | 53,05 | +2,75 | 16,48 |
| STRABAG | 22,23 | +0,76 | 15,22 |
| TELEK.AUSTR. | 7,29 | +0,1 | 11,04 |
| VERBUND | 21,51 | +0,35 | 13,36 |
| VIENNA AS. | 28,32 | +0,6 | 8,08 |
| VOESTALPINE | 22,3 | -3,33 | 6,33 |
| W.BERG. | 8,98 | -0,94 | 35,92 |
| ZUMTOBEL | 12,92 | -1, | 8,17 |
| **ZURICH** SMI 5475,34 (+0,07) | | | EN CHF |
| ABB | 16,23 | -0,49 | 11,3 |
| ACTELION | 30,5 | -2,56 | 8,68 |
| ADECCO | 36,48 | -1,32 | 9,39 |
| CLARIANT | 8,31 | -0,48 | 2,61 |
| CS GROUP | 22,37 | +3,52 | 4,52 |
| HOLCIM | 46,03 | -1,73 | 10,03 |
| J.BAER | 29,25 | -1,01 | 10,41 |
| NESTLE | 49,2 | -0,32 | 14,71 |
| NOVARTIS | 49,68 | +0,53 | 9,42 |
| RICHEMONT | 48,8 | -0,65 | 15,36 |
| ROCHE GS | 138,9 | +0,65 | 10,15 |
| SGS | 1446, | +0,56 | 17,72 |
| SWATCH G. | 378,7 | -0,89 | 16,12 |
| SWISS RE | 39,32 | -0,23 | 7,02 |
| SWISSCOM | 363,8 | +0,03 | 9,73 |
| SYNGENTA | 250,6 | -1,42 | 13,81 |
| SYNTHES | 147,5 | -0,2 | 18,37 |
| TRANSOCEAN | 51,85 | -1,8 | 7,68 |
| UBS | 10,29 | +0,78 | 5,4 |
| ZURICH FIN | 175,9 | +1,03 | 6,24 |

## PLACES INTERNATIONALES



| VALEUR | COURS | ECART | PER 11 |
|---|---|---|---|
| **NYSE** DJ-Indust. 11124,84 (-2,49) | | | EN USD |
| 3M (*) | 76,34 | -3,62 | 12,29 |
| ABBOTT LABS | 51,74 | -1,95 | 11,25 |
| ABERC&FTCH | 65,63 | -3,24 | 24,31 |
| ACE | 60,24 | -1,27 | 8,09 |
| AES | 10,36 | -3,36 | 9,17 |
| AETNA | 38,82 | -4,17 | 10,38 |
| AFLAC | 33,19 | -5,33 | 5,35 |
| AGILENT TECH | 32,25 | +0,22 | 12,95 |
| AIR PROD.CH | 78,13 | -4,93 | 13,83 |
| AIRGAS | 65,29 | -2,22 | 17,05 |
| AK STEEL | 7,61 | -4,99 | 8,46 |
| ALCOA (*) | 10,84 | -3,64 | 8,15 |
| ALLEG.TECH | 42,4 | -6,31 | 13,77 |
| ALLERGAN | 81,45 | -2,34 | 22,62 |
| ALLSTATE | 23,09 | -5,06 | 6,6 |
| ALTRIA | 26,79 | -1,43 | 12,95 |
| AM.ELECTRIC | 37,45 | -2,25 | 12, |
| AM.EXPRESS(*) | 48,23 | -2,21 | 12,86 |
| AMD | 6,48 | -3,86 | 12,23 |
| AMER.TOW | 54,2 | -1,37 | 49,63 |
| AMEREN | 30,43 | -1,58 | 12,79 |
| AMERIPRISE FI | 41,67 | -4,27 | 7,48 |
| AMERISOURCE | 38,37 | +3,13 | 15,92 |
| AMPHENOL | 42,51 | -0,84 | 13,8 |
| ANADARKO | 72,72 | -4,62 | 32,46 |
| ANALOG DEV | 33,24 | -2,72 | 12,45 |
| AON | 43,03 | -2,26 | 13,28 |
| APACHE | 91,35 | -3,35 | 8,19 |
| APART.INV | 24,19 | -4,2 | |
| ARC.DANIELS | 27,78 | -3,03 | 7,97 |
| ASSURANT | 33,34 | -5,66 | 6,67 |
| AT&T (*) | 28,3 | -1,91 | 11,94 |
| AUTODESK | 29,16 | -3,64 | 16,66 |
| AUTOZONE | 322,79 | -1,51 | 17,76 |
| AVALONBAY | 118,75 | -1,29 | 75,16 |
| AVERY DEN | 25,59 | -5,02 | 8,28 |
| AVON PROD. | 20,33 | -3,28 | 10,25 |
| BAKER HUG. | 54,33 | -6,12 | 14,61 |
| BALL | 32,77 | -2,21 | 12,42 |
| BARD (CR) | 88,6 | -3,35 | 13,87 |
| BAXTER INT | 54,56 | -3,31 | 12,99 |
| BB&T | 21,5 | -5,36 | 12,35 |
| BECTON DICK. | 73,7 | -2,31 | 13,4 |
| BEMIS | 30,22 | -0,95 | 12,59 |
| BERKSHIRE H | 72,01 | -2,51 | 16,56 |
| BEST BUY | 24,17 | -2,7 | 6,7 |
| BIG LOTS | 37,72 | -2,68 | 10,62 |
| BJN | 19,18 | -3,71 | 11,62 |
| BK AMERICA (*) | 6,38 | -7,54 | 4,83 |
| BK NY MEL. | 19,43 | -1,25 | 7,76 |
| BLACKROCK A | 147,22 | -5,37 | |
| BOEING (*) | 61,02 | -4, | 14,88 |
| BOSTON PROP. | 95,05 | -4,58 | 62,53 |
| BOSTON SC. | 5,93 | -4,82 | 17,97 |
| BRISTOL MYERS | 30,95 | -1,12 | 14,26 |
| BROWN-FORM | 67,35 | -4,3 | 18,71 |
| C.-COLA CO (*) | 69,28 | -1,95 | 17,95 |
| C.ACQUE TOR | 44,78 | -3,16 | 16,59 |
| CABLEVISION | 16,84 | -3,27 | 8,3 |
| CABOT O&G | 70,03 | -1,92 | |
| CAMERON INT | 47,55 | -6,01 | 17,3 |
| CAMPBELL S | 30,67 | -1,79 | 12,27 |
| CAPITAL ONE | 41,39 | -2,43 | 7,99 |
| CARDINAL H. | 42,65 | -3,01 | 16,4 |
| CAREFUSION | 23,6 | -3,48 | 14,57 |
| CARMAX | 27,4 | -2,31 | 15,24 |
| CARNIVAL | 32,76 | -2,48 | 12,47 |
| CATERPILLAR (*) | 79,36 | -5,14 | 13,23 |
| CBRE GROUP | 15,66 | -5,03 | 18,78 |
| CBS CLASSB | 22,73 | -4,33 | 15,68 |
| CENTERPOINT | 19,65 | -1,45 | 16,26 |
| CENTURY TEL | 33,45 | -3,44 | 10,32 |
| CF INDUS. | 152,94 | -6,56 | 12,74 |
| CH ROBINSON | 71,26 | -3,14 | 23,57 |
| CHESAPEAKE | 29,42 | -3,26 | 10,98 |
| CHEVRON (*) | 94,27 | -3,6 | 9,04 |
| CHUBB | 57,55 | -5,14 | 10,1 |
| CIGNA | 43,62 | -4,41 | 9,34 |
| CITIGROUP | 25,52 | -5,24 | |
| CLIFFS | 61,55 | +12,82 | 6,16 |
| CLOROX CO. | 66,75 | -2,92 | 16,9 |
| CMS ENERGY | 20,06 | -2, | 13,83 |
| COACH | 56,76 | -4,26 | 19,57 |
| COCA-COLA ENT | 25,67 | -3,6 | 12,77 |
| COLGATE-PAL | 89,99 | -4,22 | 17,75 |
| COMERICA | 22,69 | -7,35 | 11,94 |
| COMPUTER SC. | 26,96 | -4,19 | 4,94 |
| CONAGRA | 23,03 | -1,07 | 12,98 |
| CONOCOPHIL. | 64,95 | -3,07 | 9,74 |
| CONSOL ENER | 37,92 | -6,07 | 13,21 |
| CONSTELL. | 18,04 | -3,58 | 9,49 |
| CORNING | 12,89 | -3,95 | 6,41 |
| COVENTRY H. | 29,63 | -4,59 | 10,58 |
| COVIDIEN | 45,93 | -3,24 | |
| CSX | 18,59 | -8,11 | 3,71 |
| CUMMINS | 91,61 | -2,8 | 12,08 |
| CVS | 35,33 | -1,34 | 12,8 |
| D.R.HORTON | 9,75 | -8,7 | 20,07 |
| DARDEN REST | 43,88 | -2,12 | 11,55 |
| DAVITA | 72,37 | -1,63 | 14,75 |
| DEAN FOODS | 8,25 | -4,29 | 11, |
| DEERE & CO | 72,92 | -4,61 | 10,34 |
| DEVON ENERGY | 61,61 | -5,03 | 10,13 |
| DEVRY | 38,6 | -3,5 | 8,45 |
| DIAM.OFFSH | 60,22 | -3,09 | 9,78 |
| DISC.FIN. | 24,35 | -6,34 | 12,67 |
| DOMINION RES | 49,89 | -1,4 | 16,04 |
| DOVER | 49,28 | -2,99 | 11,73 |
| DOW CH. CO | 25,62 | -5,08 | 8,08 |
| DR PEPPER | 37,37 | -2,17 | 13,49 |
| DTE ENERGY | 49,5 | -2,92 | 13,75 |
| DUKE EN. | 19,66 | -0,46 | 14,78 |
| DUN BRAD | 63,01 | -2,11 | 12,11 |
| DUPONT (*) | 44,61 | -2,94 | 12,22 |
| EAST.CHEM. | 71,02 | -2,96 | 11,46 |
| EATON | 37,33 | -1,79 | 12,53 |
| EDWARDS LIF | 76,48 | -2,57 | |
| EL PASO | 18,42 | -4,06 | 17,54 |
| ELDON | 29,27 | -1,7 | 14,49 |
| ELECTRAFINA | 57,21 | -3,83 | 8,42 |
| EMC | 21,34 | -2,15 | 14,52 |
| EMERSON EL | 44,77 | -3,93 | 13,14 |
| ENTERGY | 67,64 | -2,29 | 10,26 |
| EOG RES. | 83,43 | -4,24 | 22,85 |
| EQT | 60,55 | -2,12 | 32,73 |
| EQUIFAX | 30,58 | -3,29 | 12,18 |
| EQUITY RES. | 52,01 | | |
| ESTEE LAUDER | 99,6 | -3,19 | 27,29 |
| EXELON | 42,74 | -1,79 | 11,39 |
| EXXON M(*) | 71,97 | -2,76 | 9,95 |
| FAM.DOLLAR | 52,92 | -1,29 | 16,96 |
| FED INVB | 16,79 | -1,93 | 9,03 |
| FEDEX | 72,5 | -3,62 | 11,42 |
| FIDEL.N. | 24,88 | -4,38 | 10,72 |
| FIRSTENERGY | 45,32 | -1,52 | 14,62 |
| FLOWSER. | 79,93 | -5,99 | 9,99 |
| FLUOR NEW | 53,96 | -5,76 | 12,95 |
| FMC | 72,85 | -4,68 | 12,94 |
| FMC TECH | 41,13 | -4,64 | 22,28 |
| FORD MOTOR | 9,97 | -4,32 | 5,33 |
| FOREST LAB | 32,85 | -1,65 | 10,52 |
| FORMOSA CH | 47,67 | -0,09 | 12,58 |
| FORT. BRANDS | 55,52 | -3,98 | |
| FR.MCMORAN | 35,59 | -7,68 | 6,22 |
| FRONTIER COM | 6,37 | -6,05 | 31,57 |
| FST HORIZON | 6,17 | -5,8 | 15,82 |
| G.ELECTRIC (*) | 15,38 | -4,12 | 11,39 |
| GAMESTOP | 24,58 | -2,07 | 8,86 |
| G.MILLS | 38,44 | +2,53 | 14,29 |
| GANNETT CO | 8,95 | -5,89 | 4,07 |
| GAP | 16,19 | -3,17 | 8,3 |
| GENERAL MOTORS | 21,28 | -5,3 | |
| GENESIS INS | 27,93 | -5, | 10,91 |
| GENUINE PARTS | 50,15 | -3,89 | 15,2 |
| GENWTH F. | 5,35 | -6,3 | 4,86 |
| GHL IN. | 24,99 | +0,32 | 19,83 |
| GOLDSACHS | 97,86 | -4,63 | 5,76 |
| GOODRICH | 109,49 | -2,08 | 20,09 |
| GOODYEAR | 10,01 | -6,36 | 9,1 |
| H J HEINZ CO | 49,71 | -1,78 | 14,71 |
| H&R BLOCK | 13,16 | -6,6 | 7,83 |
| H. DAVIDSON | 35,28 | -3,84 | 16,04 |
| H.CARE R. | 48,07 | -5,13 | 29,86 |
| HALLIBURTON | 35,09 | -7,61 | 12,1 |
| HARMAN INT. | 31,93 | -3,8 | 15,2 |
| HARRIS | 37,36 | -4,5 | 7,62 |
| HARTFORD FIN | 16,57 | -7,58 | 4,38 |
| HCP | 35,48 | -5,51 | 27,29 |
| HELMER & P. | 48,27 | -5,48 | 12,22 |
| HERSHEY F. | 58,21 | -1,82 | 21,09 |
| HESS | 56,49 | -5,47 | 9,42 |
| HEWLETT P(*) | 23,98 | +6,72 | 4,59 |
| HODGE | 21,76 | -2,9 | 11,22 |
| HOME DEP(*) | 33,84 | -2,79 | 14,71 |
| HONEYWELL | 44,87 | -4,02 | 11,81 |
| HORMEL F. | 27,19 | -2,3 | 8,5 |
| HOSPIRA | 36,14 | -4,54 | 9,2 |
| HOST H&R | 10,83 | -5,91 | |
| HUMANA | 75,1 | -2,43 | 12,25 |
| IBM (*) | 173,02 | -0,97 | 13,26 |
| ILL.TOOLS W. | 43,65 | -3,62 | 11,3 |
| INGERSOLL | 31,79 | -4,25 | 10,42 |
| INT. FLAVORS | 58,12 | -2,38 | 15,25 |
| INT.ENERGY | 48,86 | -3,21 | 14,37 |
| INTERLEX. | 122,87 | +0,34 | 18,95 |
| INTERN. PAPER | 25,97 | -4,59 | 9,1 |
| INTERPUBLIC | 7,67 | -5,66 | 12,78 |
| INTL GAME | 14,58 | -2,99 | 16,76 |
| INVESCO. | 16,9 | -5,27 | 9,39 |
| IRON MOUNT. | 32,18 | -4,76 | 25,74 |
| ITT CORP | 42,42 | -3,92 | 8,93 |
| JABIL CIRC | 16,84 | -2,6 | 7,48 |
| JACOBS EN | 33,9 | -3,12 | 12,89 |
| JANUS CAP. | 6,16 | -4,2 | 6,7 |
| JC PENNEY CO | 26,29 | -2,77 | 15,02 |
| JM SMUCK. | 73,13 | -0,84 | 14,66 |
| JOHNSON&J(*) | 63,13 | -1,7 | 13,02 |
| JP MORGAN(*) | 30,34 | -5,92 | 6,43 |
| JUNIPER NW | 19,78 | -1,79 | 21,96 |
| KELLOGG CO | 52,62 | -1,53 | 15,16 |
| KEY | 5,93 | -5,47 | 8,85 |
| KIMBERLY-C | 69,29 | -1,35 | 15,6 |
| KIMCO REAL. | 15,41 | -7,17 | 55,04 |
| KOHLS | 45,03 | -3,8 | 10,26 |
| KRAFT FOODS (*) | 34,13 | -1,13 | 15,21 |
| L3 COM. | 60,99 | -5,25 | 7,23 |
| LABORATORY | 80,11 | -2,93 | 13,35 |
| LEGG MASON | 25,59 | -5,99 | 12,45 |
| LEGGETT PL. | 20,32 | -4,06 | 15,49 |
| LENNAR | 13,9 | -1,42 | 23,17 |
| LEUCADIA N. | 25,24 | -4,52 | 8,41 |
| LEXMARK | 30,25 | -1,68 | 6,28 |
| LIMITED | 39,57 | -4,05 | 17,53 |
| LINCOLN NAT. | 16,63 | -8,43 | 4,42 |
| LOCKHEED M. | 72,65 | -3,27 | 9,38 |
| LOEWS | 35,28 | -4,57 | 10,79 |
| LORILLARD | 108,62 | -2,8 | 14,54 |
| LSI LOGIC | 6,1 | -2,87 | 11,96 |
| M&T BK | 68,29 | -4,93 | 11,48 |
| M.-MCLENNAN | 26,98 | -3,78 | 14,99 |
| M.SCHWEIT | 44,79 | -1,75 | 7,99 |
| MACY | 26,12 | -4,46 | 11,71 |
| MANUFACT.FI | 50,22 | -0,7 | 7,61 |
| MARATH. OIL | 23,73 | -4,2 | 5,23 |
| MARRIOTT | 27,77 | -2,94 | 19,56 |
| MASCO | 7,19 | -5,52 | 16,72 |
| MASTERC. | 340,97 | -3,62 | 20,54 |
| MC CORM.VTG | 45,52 | -2,44 | 16,14 |
| MCDONALDS(*) | 87,52 | -2, | 17,43 |
| MCGRAW-H. | 43,35 | -4,2 | 15,21 |
| MCKESSON | 74,88 | -2,31 | 13,52 |
| MEAD J.NUT | 74,23 | -1,59 | 28,01 |
| MEADWESTVACO | 25,95 | -4,21 | 14,03 |
| MEDCO H. | 49,4 | -1,69 | 12,14 |
| MEDTRONIC | 33,87 | -2,73 | 9,25 |
| MEMC EL. | 6,43 | -6,13 | 5,64 |
| MERCK (*) | 31,85 | -2, | 8,58 |
| METLIFE | 29,03 | -6,57 | 5,65 |
| MICRON TECH. | 5,74 | -5,74 | 5,13 |
| MOHAWK | 47,65 | -5,05 | 16,38 |
| MOLSON COORS | 40,63 | -4,11 | 10,69 |
| MONSANTO | 65,86 | -2,73 | 23,44 |
| MONST.WW | 7,87 | -8,06 | 18,74 |
| MOODY'S | 31,76 | -3,58 | 14,57 |
| MORGAN STANLEY | 14,83 | -7,25 | 4,18 |
| MOTOROLA MOB | 37,95 | +0,34 | 36,14 |
| MOTOROLA SOL. | 43,11 | -2,77 | 18,91 |
| MURPHY OIL | 48,03 | -5,3 | 8,3 |
| NABORS IND. | 15,63 | -6,91 | 9,47 |
| NAT.OIL | 58,04 | -5,92 | 14,21 |
| NEWELL RUB. | 11,96 | -5, | 7,04 |
| NEWFIELD EXP | 44,3 | -6,97 | 8,79 |
| NEWMONT M | 67,68 | -3,18 | 14,27 |
| NEXTERA ENRG | 54,81 | -1,54 | 12,32 |
| NIKE -B- | 85,74 | -4,22 | 18,61 |
| NISOURCE | 21,67 | -3,73 | 16,29 |
| NOBLE | 33,44 | -3,16 | 15,28 |
| NOBLE EN. | 79,98 | -5,74 | 15,95 |
| NORDSTROM | 46,18 | -2,76 | 15,14 |
| NORFOLK SOUTH | 61,93 | -8,11 | 11,32 |
| NORTH.UTIL | 34,25 | -1,97 | 15,09 |
| NORTHROP G | 51,89 | -3,64 | 7,36 |
| NUCOR CORP. | 33,15 | -3,6 | 14,59 |
| NYSE EUR. | 25,7 | -2,52 | 10,12 |
| OCCIDENTAL | 76,32 | -5,52 | 10,67 |
| OMNICOM | 37,24 | -4,88 | 11,62 |
| ONEOK | 66,41 | -2,87 | 20,16 |
| OWENS IL. | 16,8 | -5,4 | 5,89 |
| P. CASPART | 161,22 | -5,53 | 18,69 |
| PALL | 42,14 | -4,01 | 16,08 |
| PEABODY EN. | 39,96 | -6,85 | 8,93 |
| PEPCO H. | 18,73 | -2,4 | 15,61 |
| PEPSICO | 60,79 | -0,61 | 13,48 |
| PERKINELMER | 19,51 | -4,22 | 12,04 |
| PFIZER (*) | 17,84 | -2,19 | 7,93 |
| PG&E | 42,41 | -1,28 | 11,46 |
| PH.MORRIS | 66,8 | -2,17 | 15,11 |
| PIC INTERN. | 54,73 | -1,79 | 18,55 |
| PINNACLE W | 43,47 | -2,31 | 14,16 |
| PIONEER | 74,34 | -2,54 | 24,06 |
| PITNEY BOWES | 19,32 | -2,62 | 8,51 |
| PLUM CREEK | 35,45 | -3,46 | 26,26 |
| PNC BK | 47,69 | -4,98 | 8,58 |
| PPG IND | 73,54 | -5,13 | 12,3 |
| PPL CORP | 29,42 | -0,71 | 12,21 |
| PRAXAIR | 97,06 | -4,38 | 18,07 |
| PRINCIPAL | 23,27 | -5,06 | 7,86 |
| PROCTER G(*) | 63,02 | -1,65 | 15,87 |
| PROGRESS EN | 50,96 | -0,39 | 16,18 |
| PROGRESSIVE | 17,28 | -4,11 | 12,11 |
| PRUDENT. FIN | 49,23 | -6,63 | 7,15 |
| PUBL.ENT | 55,28 | -1,82 | 18,16 |
| PUBLIC STOR. | 116,86 | -3,14 | 39,48 |
| PULTEB | 4,3 | -3,37 | |
| QEP RESOURCES | 31,39 | -5,22 | 20,79 |
| QUANTA S. | 18,91 | +0,05 | 17,35 |
| QUEST DIAG. | 49,13 | -1,15 | 10,07 |
| R.HALF INT | 20,94 | -4,82 | 22,04 |
| RADIOSHACK | 11,86 | -4,34 | 6,59 |
| RANGE RES. | 67,96 | -4,73 | 70,06 |
| RED HAT | 40,29 | -4,5 | 47,68 |
| REGIONS FIN | 3,62 | -4,2 | 12,2 |
| REP.SERV. | 27,21 | -4,26 | 14,32 |
| REYNOLDS | 37,22 | -2,31 | 13,99 |
| ROCKW.COLLINS | 52,59 | -2,41 | 12,63 |
| ROCKWELL AUT. | 54,05 | -4,24 | 12,08 |
| ROPER IND. | 70,93 | -3,12 | 15,23 |
| ROWAN COS | 35,23 | -2,87 | 16,01 |
| RYDER SYST. | 40,72 | -5,94 | 10,42 |
| SAFEWAY INC | 16,55 | -3,05 | 10,06 |
| SAIC | 12,19 | -3,02 | 8,31 |
| SALESFOR. | 126,67 | -1,35 | 91,13 |
| SARA LEE | 17,11 | -2, | 19,9 |
| SCANA | 39,81 | -2,69 | 12,4 |
| SCHLUMBERGER | 65,15 | -5,97 | 16,92 |
| SCRIPPS N. | 40,98 | -3,35 | 15,47 |
| SEALD AIR | 18,09 | -1,15 | 10,05 |
| SEMPRA EN. | 51,86 | -3,8 | 11,6 |
| SIMON PROPRET | 112,5 | -5,92 | 45,55 |
| SLM CORP. | 13,51 | -6,37 | 7,91 |
| SNAP-ON | 47,39 | -5,07 | 11,84 |
| SOUTH AIRLINES | 8,3 | -2,24 | 10,38 |
| SOUTHERN | 41,53 | -2,23 | 16,06 |
| SOUTHERN CO | 42,52 | -0,68 | 16,81 |
| SOUTHWEST | 25,11 | -2,98 | 14,6 |
| SPECTRA EN. | 25,11 | -2,98 | 14,6 |
| SPRINT | 3,27 | -3,55 | |
| ST JUDE M. | 41,12 | -4,75 | 12,54 |
| STANLEY BL. | 50,91 | -5,63 | 10,39 |
| STARWOOD | 42,03 | -4,48 | 25,17 |
| STATE STREET | 31,48 | -3,64 | 8,62 |
| STRYKER | 47,23 | -2,5 | 12,73 |
| SUNOCO | 34,65 | -3,8 | 16,5 |
| SUNTRUST BKS | 17,6 | -7,27 | 17,6 |
| SUPERVALU | 6,87 | -5,24 | 6,13 |
| SYSCO | 26,51 | -2,21 | 13,95 |
| T.WARN.CAB | 63,83 | -2,58 | 14,22 |
| TARGET | 51,43 | -1,63 | 11,74 |
| TECO ENERGY | 17,4 | -4,81 | 12,89 |
| TENET HEALTH | 4,27 | -4,26 | 11,86 |
| TERADATA | 52,86 | +1,19 | 24,36 |
| TERADYNE | 11,75 | -3,61 | 6,49 |
| TESORO | 21,47 | -3,81 | 12,86 |
| TEXAS INST. | 26,88 | -2,4 | 10,22 |
| TEXTRON | 16,93 | -3,81 | 14,72 |
| THE WEST UN | 16,04 | -1,17 | 10,62 |
| THERMO EL. | 51,34 | -3,82 | 12,61 |
| TIFFANY & CO | 72,19 | -3,8 | 21,94 |
| TIME WAR | 29,99 | -3,94 | 10,91 |
| TITANIUM M. | 15,46 | -1,53 | 22,41 |
| TJX COS. | 56,49 | -3,22 | 15,6 |
| TORCHMARK | 34,32 | -4,61 | 6,96 |
| TOTAL SYS | 17,57 | -2,71 | 16,12 |
| TRAVELERS (*) | 48,19 | -4,42 | 7,77 |
| TYCO INTER. | 43,96 | -2,42 | 14,41 |
| TYSON FOODS | 16,62 | -2,44 | 7,89 |
| UNION PACIFIC | 83,07 | -6,01 | 12,74 |
| UNITED HEALTH | 47,74 | -2,79 | 9,73 |
| UPS B | 64,34 | -2,82 | 15,14 |
| US BANCORP | 22,86 | -5,11 | 10,63 |
| US STEEL | 27,7 | -5,99 | 37,35 |
| UTD HEALTH | 48,01 | -3,65 | 12,81 |
| UTD TECH.(*) | 74,87 | -3, | 13,99 |
| VALERO ENERG | 19,89 | -5,2 | 8,19 |
| VARIAN M. | 50,96 | -4,37 | 14,77 |
| VENTAS | 50,44 | -5,24 | 32,79 |
| VERIZON (*) | 35,84 | -1,57 | 16,14 |
| VF | 120,99 | -4,46 | 17,86 |
| VIACOM (B) | 45,4 | -2,76 | 13,16 |
| VISA CL.A | 91,42 | -1,53 | 18,85 |
| VORNADO T. | 79,23 | -5,03 | 37,73 |
| VULCAN MAT | 29,92 | -2,76 | |
| W.DISNEY (*) | 30,45 | -1,44 | 12,08 |
| WAL MART (*) | 51,32 | -1,85 | 11,51 |
| WALGREEN CO | 36,37 | -1,94 | 13,88 |
| WASH.POST | 318,5 | -4,73 | 13,81 |
| WASTE MAGT | 29,62 | -4,88 | 12,93 |
| WATERS | 77,16 | -5,03 | 16,59 |
| WATSON PH. | 70,04 | -2,69 | 16,88 |
| WELLPOINT | 63,14 | -3,15 | 9,99 |
| WELLS FARGO | 23,71 | -3,89 | 8,32 |
| WEST.DIG. | 27,65 | -2,37 | 6,16 |
| WEYERHAEUSER | 16,9 | -3,48 | 27,7 |
| WHIRLPOOL | 50,02 | -2,85 | 4,43 |
| WILLIAMS CIE | 26,37 | -1,82 | 21,1 |
| WINDSTREAM | 11,33 | -1,76 | 14,55 |
| WW GRAINGER | 157,05 | -2,13 | 20,13 |
| WYNDHAM | 30,9 | -3,41 | 14,37 |
| XCEL ENERGY | 24,86 | -1,54 | 14,29 |
| XEROX | 7,49 | -3,6 | 6,81 |
| XL GROUP | 19,03 | -4,08 | 8,46 |
| YUM BRANDS | 52,55 | -3,65 | 18,44 |
| ZIMMER H. | 55,46 | -3,19 | 11,8 |
| **NASDAQ** Nasdaq Comp 2538,19 (-2,01) | | | EN USD |
| ACTIV BL. | 11,91 | -1,41 | 16,54 |
| ADOBE SYST | 24,89 | -1,01 | 10,93 |
| AKAMAI TEC | 21,36 | -2,15 | 13,35 |
| ALEXION PHARM. | 65,71 | -0,41 | 52,98 |
| ALTERA | 36,46 | -2,49 | 14,58 |
| AMAZON.COM | 231,87 | -0,59 | 73,61 |
| AMGEN | 56,04 | -2,18 | 10,66 |
| APOLLO GP | 43,46 | -3,81 | 9,31 |
| APPLE | 412,14 | -0,32 | 17,19 |
| APPLIED MAT. | 10,85 | -2,52 | 8,48 |
| AUT.DAT.P. | 49,12 | -3,15 | 19,71 |
| AUTODESK | 28,55 | -3,5 | 17,74 |
| BAIDU.COM | 138,33 | -1,55 | 54,25 |
| BED BATH & B. | 57,48 | -2,48 | 17,42 |
| BIOGEN IDEC | 96,96 | -3,29 | 16,66 |
| BMC SOFT. | 40,86 | -1,09 | 13,25 |
| BROADCOM | 35,25 | -1,54 | 10,56 |
| CA | 20,78 | -1,84 | 9,75 |
| CELGENE | 63,8 | -2,67 | 16,88 |
| CEPHALON | 81,05 | | 9,69 |
| CERNER | 69,25 | +1,78 | 45,77 |
| CH ROBINSON | 66,46 | -3,88 | 24,61 |
| CHECK PT SF | 55,36 | -0,62 | 20,57 |
| CISCO SYST. | 15,84 | -4,17 | 9,9 |
| CITRIX SYST | 55, | +0,29 | 23,81 |
| COGNIZANT | 62,85 | -3,81 | 23,69 |
| COMCAST | 21,86 | -3,79 | 14,97 |
| COSTCO WH. | 84,43 | -0,75 | 25,35 |
| CTRIP.COM | 34,27 | -2,75 | 26,77 |
| DELL | 14,69 | -1,28 | 7,76 |
| DENTSPLY INT. | 35,25 | -4,7 | 15,06 |
| DIRECTV | 41,61 | -4,59 | 13,73 |
| DOLLAR TREE | 76,4 | +0,41 | 20,71 |
| EBAY | 32,24 | -1,51 | 17,32 |
| ELECT.ARTS | 21,95 | -4,17 | 25,82 |
| EXPEDIA | 28,68 | -1,91 | 13,08 |
| EXPED.I | 42,18 | -3,22 | 23,98 |
| EXPRESS SC. | 40,26 | -3,06 | 12,54 |
| F5 NETWORKS | 76,68 | -2,51 | 25,11 |
| FASTENAL | 35,86 | -2,14 | 33,78 |
| FIRST SOLAR | 73,52 | -7,18 | 7,19 |
| FISERV | 51,5 | -3,79 | 12,44 |
| FLEXTRONICS | 5,76 | -1,87 | 5,49 |
| FLIR SYST. | 26,31 | -2,26 | 15,3 |
| GARMIN | 32,57 | -1,93 | 12,43 |
| GILEAD SC. | 38,64 | -2,67 | 9,13 |
| GOOGLE | 539,2 | -1,36 | 15,65 |
| HOLOGIC | 16,8 | -1,88 | 16,15 |
| HUDSON CITY | 6,18 | -3,66 | 6,99 |
| INTEL | 41,67 | -4,68 | 8,59 |
| INTUIT | 47,69 | -2,55 | 19,79 |
| INTUIT.SURGICAL | 380,29 | -2,16 | 34,57 |
| JOY GLOBAL | 74,21 | -7,09 | 9,59 |
| KLA-TENCOR | 38,16 | -0,44 | 8,42 |
| LAM RES. | 38,03 | -3,33 | 6,86 |
| LIBERT.MED | 16,77 | -4,12 | 10,72 |
| LIFE TECH | 38,22 | -2,59 | 9,89 |
| LINEAR TECH | 29,24 | -2,17 | 12,23 |
| MARVELL T. | 14,86 | -1,06 | 8,74 |
| MATTEL | 26,59 | -2,25 | 13,14 |
| MAXIM.INT.P. | 24,55 | -0,81 | 14,44 |
| MICROCHIP T | 33,19 | -1,6 | 13,38 |
| MICRON TECH | 5,53 | -5,15 | 5,17 |
| MICROSOFT (*) | 25,99 | -3,67 | 10,19 |
| MYLAN | 19,41 | -3,86 | 9,81 |
| NETAPP | 36,89 | -1,79 | 16,02 |
| NETFLIX | 128,5 | -2,63 | 23,39 |
| NEWS C. | 16,13 | -4,13 | 14,67 |
| NVIDIA | 12,74 | -5,1 | 14,06 |
| O.REILLY AU. | 69,79 | +0,29 | 20,17 |
| ORACLE | 29,54 | +4,2 | 12,84 |
| PACCAR | 35,44 | -4,63 | 14,47 |
| PAYCHEX | 26,38 | -2,87 | 17,59 |
| PRICELINE.COM | 531,27 | -1,31 | 30,07 |
| QIAGEN NV | 13,93 | -1,55 | 19,08 |
| QUALCOMM | 49,71 | -1,96 | 15,93 |
| RESEARCH MOTION | 29,14 | -2,23 | 4,79 |
| ROSS STORES | 79,73 | -1,74 | 15,79 |
| SANDISK | 37,91 | -1,71 | 6,13 |
| SEAGATE TEC | 11,18 | -2,02 | 3,32 |
| SEARS HOLD | 55,22 | -5,48 | 44,17 |
| SIGMA-ALD. | 62,14 | -3,51 | 16,25 |
| STAPLES | 13,45 | -4,81 | 8,68 |
| STARBUCKS | 38,89 | -2,28 | 26,09 |
| STERICYCLE | 81,76 | -2,01 | 27,04 |
| SYMANTEC | 17,03 | -1,84 | 10,85 |
| TEVA PH. | 36,63 | +0,03 | |
| URBAN OUTFIT | 23,79 | -2,25 | 12,52 |
| VERISIGN | 28,41 | -0,1 | 19,2 |
| VERTEX PH. | 53,18 | +2,17 | |
| VIRGIN MEDIA | 24,64 | -0,77 | |
| VODAFONE ADR | 25,76 | -1,09 | 9,82 |
| W.FOODS MKT | 70,05 | -2,71 | 38,92 |
| WARNER CHIL. | 15,27 | -2,8 | 4,51 |
| WYNN RES | 147,21 | -3,92 | 24,49 |
| XILINX | 29,95 | -1,97 | 12,46 |
| YAHOO | 13,96 | -2,79 | 18,37 |
| **TORONTO** S&P/TSX Comp 11955,01 (-2,09) | | | EN CAD |
| AGEAS | 32,39 | -0,74 | 18,51 |
| AGNICO EAGLE | 68,41 | -0,78 | 23,43 |
| CAMECO | 22,45 | -4,26 | 17,01 |
| ARC RESOURCES | 21,59 | -2,97 | 20,56 |
| BARRICK GOLD | 53,59 | -0,24 | 12,35 |
| BCE | 38,04 | -0,29 | 12,85 |
| BK MONTREAL | 57,31 | -1,68 | 10,87 |
| BK NOVA SCOT | 50,66 | -1,92 | 11,38 |
| BOMBARDIER | 3,98 | -5,46 | 9,48 |
| BROOKFIELD | 27,01 | -3,71 | 26,22 |
| CAMECO | 20,05 | -0,94 | 14,96 |
| CDN IMPER.BK | 73,79 | -2,11 | 10,26 |
| CDN NAT RAIL | 65,65 | -4,34 | 13,94 |
| CDN NAT.RES. | 31,97 | -2,74 | 11,42 |
| CDN OIL SANDS | 21,14 | -2,58 | 10,9 |
| CDN PAC.RAIL | 47,88 | -5,79 | 10,69 |
| CDN TIRE | 56,13 | -4,25 | 10,32 |
| ENDEVOUS EN. | 31,49 | -3,61 | 23,86 |
| ELDORADO GOLD | 20,27 | -0,83 | 29,81 |
| ENBRIDGE | 31,33 | -1,42 | 11,03 |
| ENCANA | 21,74 | -4,19 | 41,81 |
| ENERPLUS | 26,01 | -0,72 | 28,27 |
| FST QUANTUM | 16,79 | -6,41 | 1,39 |
| G.WESTON | 65,94 | -1,17 | 14,72 |
| GILDAN ACTIV | 27,29 | -3,81 | 14,52 |
| GOLDCORP | 51,51 | -2,11 | 25,63 |
| HUSKY ENERGY | 22,93 | -2,59 | 12,39 |
| IAMGOLD | 22,73 | -1,9 | 17,22 |
| IMPERIAL OIL | 37,33 | -1,22 | 12,78 |
| INMET MNG | 55,14 | -6,62 | 7,15 |
| LOBLAW | 36,9 | -1,05 | 12,81 |
| MAGNA INTL | 34,15 | -6,34 | 6,87 |
| MANULIFE FIN | 11,91 | -4,34 | 7,44 |
| METRO | 45,49 | -0,02 | 11,85 |
| NAT BK CAN. | 68,18 | -1,33 | 10,24 |
| NEXEN | 18,47 | -4,79 | 8,54 |
| PENN WEST | 16,96 | -2,75 | 32, |
| POTASH SASK | 50,37 | -2,61 | 5,36 |
| POWER CAN. | 21,7 | -2,38 | 8,79 |
| R.I.M. | 21,69 | -4,03 | 3,16 |
| ROGERS COM. | 35,74 | -2,24 | 11,38 |
| ROYAL BK CDA | 46,57 | -1, | 10,98 |
| SHAW COM | 21,2 | -1,26 | 14,42 |
| SHOP DRUG | 41,42 | +1,05 | 14,58 |
| SNC LAVALIN | 44,24 | -5,93 | 14,85 |
| SUN LIFE | 24,77 | -1,67 | 8,72 |
| SUNCOR EN. | 28,13 | -2,63 | 11,92 |
| TALISMAN EN | 13,78 | -1,78 | 12,19 |
| TECK COM.B | 34,03 | -5,76 | 5,11 |
| TELUS | 51,03 | -0,93 | 13,68 |
| THOMSON | 28,95 | -1,4 | 13,04 |
| TIM HORTONS | 47,35 | +1,05 | 19,89 |
| TOR.-DOM. BK | 72,2 | -1,7 | 11,25 |
| TRANSALTA | 21,95 | -0,9 | 20,14 |
| TRANSCANADA | 41,26 | -1,34 | 17,94 |
| VALEANT PH. | 37,77 | -4,26 | 15,31 |
| YAMANA GOLD | 16,46 | -1,32 | 18,09 |
| YELLOW MEDIA | 0,54 | -1,82 | |
| **SAO PAULO** Bovespa 55981,90 (-0,70) | | | EN BRL |
| AMBEV | 57,3 | +0,53 | |
| BRADESCO | 28,94 | -0,07 | |
| CPFL ENERG. | 21,86 | +1,67 | |
| CYRELA BR. | 12,96 | +0,47 | |
| ELETROBRAS ON | 17,88 | +3,17 | |
| EMBRAER | 12,12 | +6,97 | |
| GAFISA | 6,44 | -0,77 | |
| JBS | 4,19 | +1,45 | |
| LOJAS AMER. | 14,87 | -0,87 | |
| PETROBRAS | 22,91 | +1,15 | |
| REDECARD | 26,49 | | |
| ROSSI RESID. | 10,17 | +0,3 | |
| VALE RIO | 47,34 | -1,21 | |
| **TOKYO** Nikkei 225 8741,16 (+0,23) | | | EN JPY |
| ASTELLAS PH | 2874 | -0,59 | 13,38 |
| CANON | 3405 | +0,74 | 13,43 |
| CASIO | 471 | +1,51 | 11,44 |
| CHUGAI PHARM | 1310 | -0,3 | 16,32 |
| CREDIT SAIS | 1471 | +0,48 | 17,68 |
| CSK HLD. | 311 | +0,65 | 5,98 |
| DAINIPP.SU. | 799 | +1,27 | 28,91 |
| DENTSU | 2365 | | 16,79 |
| EAST JAP.RAIL | 4550 | +0,11 | 16,69 |
| FUJI EL. | 202 | +2,02 | 11,81 |
| FUJIFILM | 1826 | +0,77 | 8,36 |
| FUJIKURA | 275 | -0,72 | 9,06 |
| FUJISAWA FIN | 307 | | 9,95 |
| HITACHI | 397 | +1,79 | 8,67 |
| HITACHI CONS | 1293 | -0,46 | 12,66 |
| HONDA MOT. | 2367 | -0,21 | 7,39 |
| INPEX H. | 508000 | +1,4 | |
| ISETAN MITS. | 768 | +0,39 | 14,43 |
| JAPAN STEEL | 472 | +1,72 | 10,31 |
| JAPAN TOB. | 365500 | -0,68 | |
| JFE HOLD. | 1592 | -0,44 | 7,25 |
| JX HOLDINGS | 456 | -0,22 | 5,34 |
| KANSAI POWER | 1355 | +0,37 | 9,15 |
| KDDI | 629000 | +0,32 | 11,2 |
| KOMATSU | 1750 | +1,1 | 9,99 |
| KYOWA HAAK | 826 | +1,1 | 17,43 |
| MAZDA M. | 148 | -0,67 | 13,77 |
| MITSUB.PAPER | 71 | -1,39 | 16,71 |
| MITSUB.ELEC | 691 | +0,88 | 9,64 |
| MITSUB.EST. | 1234 | -0,16 | 26,26 |
| MITSUB.LOG. | 790 | -0,63 | 16,6 |
| MITSUB.MOT. | 100 | | 32,26 |
| MITSUBUFJ | 337 | +0,6 | 9,33 |
| MITSUBISHI | 1752 | +0,46 | 5,76 |
| MITSUI & CO | 1289 | +0,78 | 5,29 |
| MITSUI SJN | 1645 | -0,24 | 18,84 |
| MIZUHO FIN | 114 | +0,89 | 6,78 |
| NAT.LOYAKU | 790 | +0,77 | 10,5 |
| NIP.S.GLASS | 178 | -0,56 | 8,84 |
| NIP.STEEL | 236 | +0,9 | 7,35 |
| NIP.YUSEN | 234 | +1,3 | 9,69 |
| NIPPON EL GLASS | 789 | +1,94 | 5,42 |
| NISSAN MOTOR | 662 | +0,45 | 7,92 |
| NISSHIN STEEL CO | 146 | +0,69 | 9,63 |
| NKSJ HOLDINGS | 1598 | +0,25 | 22,85 |
| NOMURA H. | 295 | -0,34 | 11,8 |
| NTT | 3765 | +1,48 | 9,27 |
| NTT DOCOMO | 149000 | +1,71 | 9,34 |
| OLYMPUS | 2287 | +4,29 | 24,68 |
| PIONEER | 311 | +2,2 | 8,22 |
| SAPORO H | 281 | | 15,74 |
| SEVEN & I | 2186 | +1,67 | 17,4 |
| SHIN-ETSU CH | 3900 | +0,13 | 17,69 |
| SHINSEI BK | 85 | +2,41 | 28,33 |
| SOFTBANK | 2602 | -4,09 | 12,38 |
| SONY | 1511 | -0,2 | 10,1 |
| SUMI.MITS. | 2127 | +0,28 | 7,42 |
| SUMITO.CH. | 313 | -0,3 | 8,08 |
| SUMITO.EL. | 984 | +1,03 | 9,63 |
| SUMITO.HEAV | 402 | -1,47 | 9,79 |
| SUMITO.MET. | 169 | +0,59 | 11,74 |
| SUMITO.MITS | 249 | +2,89 | 28,95 |
| SUMITO.REA | 1547 | +1,18 | 13,15 |
| SUMITOMO | 1021 | +1,59 | 5,5 |
| SUZUKI MOT | 1651 | -0,48 | 14,89 |
| T&D HLD | 1420 | -1,39 | 13,43 |
| TAKARA HLDG | 444 | +0,68 | 18,85 |
| TAKASHIMAYA | 522 | +0,19 | 15,52 |
| TAKEDA PH. | 3690 | +0,55 | 11,39 |
| TEIJIN LTD | 277 | | 9,24 |
| TERUMO CORP | 3855 | +1,45 | 15,81 |
| TOBU RAIL | 352 | +0,28 | 25,28 |
| TOKYO EL | 3895 | +0,39 | 9,3 |
| TOKYO EL.POW | 308 | | 2,41 |
| TOKYO MAR.H | 1913 | +0,32 | 11,85 |
| TOKYO TATEMONO | 234 | +1,27 | 15,1 |
| TOSHIBA | 326 | +1,56 | 9,88 |
| TOSOH CORP | 259 | +1,52 | 10,88 |
| TOTO LTD | 627 | +1,13 | 20,62 |
| TOYOBO CO | 110 | +0,92 | 9,12 |
| TOYOTA MOTOR | 2672 | -0,48 | 12,6 |
| TREND MICRO | 2280 | +2,33 | 20,34 |
| UNITIKA LTD | 47 | -2,08 | 2,19 |
| WJAP.RAIL | 3330 | +0,6 | |
| YAHOO JAPAN | 23210 | -2,85 | |
| YAMAHA CORP | 797 | +0,25 | 18,99 |
| YAMATO H. | 1374 | +1,03 | 17,09 |
| YOKOHAMA RUB | 434 | -0,91 | 11,14 |
| YOKOGAWA EL | 689 | +5,03 | 18,88 |
| **SHANGHAI** Shanghai Composite 2512,96 (+2,66) | | | EN CNY |
| BANK CHINA | 2,95 | +1,38 | |
| BANK COMM | 4,67 | +1,97 | |
| BEIJING BANK | 9,77 | +2,3 | |
| CHINA LIFE | 16, | +2,63 | |
| CITIC | 12,58 | +2,69 | |
| CN COAL ENERGY | 9,13 | +2,47 | |
| CN PING AN | 40,14 | +2,98 | |
| ICBC | 4,12 | +1,23 | |
| MERCH. BK | 11,68 | +2,1 | |
| PETROCHINA | 9,77 | +1,45 | |
| SHANGHAI PUDONG | 4,46 | +4,21 | 4,63 |
| SINOPEC | 7,21 | +2,27 | 7,49 |
| **SINGAPOUR** Strait Times 2791,79 (+0,39) | | | EN SGD |
| CAPITALAND | 2,63 | +1,15 | 16,86 |
| DBS | 12,36 | +0,24 | 10,39 |
| HK LAND H. | 5,2 | +4, | 17,33 |
| JARDINE MATH | 49,75 | +0,02 | 12,94 |
| KEPPEL | 8,58 | -1,04 | 3,75 |
| MOBILEONE | 2,51 | +3,29 | 11,83 |
| OC BANK | 8,38 | | 11,55 |
| SING.AIRLINES | 11,04 | +0,27 | 37,48 |
| SING. EXCH. | 6,79 | -0,44 | 20,89 |
| SING.PETROL | 6,22 | | 19,14 |
| SING.TELEC | 3,07 | +0,33 | 17,59 |
| SINGAG. AIRL | 11,04 | +0,27 | 7,93 |
| UTD OV.LAND | 4,45 | -0,22 | 2,68 |
| UTD OVER.BK | 17,75 | +1,25 | 10,69 |
| **HONG-KONG** Hang Seng 18824,17 (-1,00) | | | EN HKD |
| ALUM.CHINA | 4,4 | -1,66 | 12,06 |
| BK OF CHINA | 2,8 | -1,41 | 5,81 |
| BK OF COM. | 5,07 | -1,36 | 5,4 |
| CH.UNICOM | 17,22 | -1,03 | 50,26 |
| CHINA COAL EN. | 8,56 | -0,58 | 8,29 |
| CHINA CONST. | 5,42 | -2,17 | 13,8 |
| CHINA LIFE | 18,98 | -1,61 | 11,33 |
| CHINA MOBILE | 79,8 | -0,44 | 11,21 |
| CHINA RES. | 28,9 | -0,35 | 25,43 |
| CNOOC | 12,96 | -2,26 | 8,14 |
| H.SENG BK | 105, | | 12,09 |
| HK EXCHANGE | 133,2 | -2,63 | 21,05 |
| HK&CH GAS | 18,6 | | 25,48 |
| HSBC HOLD | 62,9 | -0,94 | 0,99 |
| HUTCHINSON | 63, | -0,32 | 13,48 |
| ICBC H.K. | 4,49 | -1,53 | 8,89 |
| NEW W.DEV. | 8,28 | -1,43 | 5,58 |
| PETROCHINA | 9,45 | -0,73 | 9,82 |
| PING AN INS | 56,55 | -0,53 | 16,39 |
| STAND.CHATER | 164,7 | +0,18 | 1,25 |
| SUN HK PROP. | 101,2 | -0,59 | 14,67 |
| SWIRE PACIFIC | 95,1 | +1,93 | 12,27 |
| TENCENT H. | 168,4 | -2,04 | 24,03 |
| **SEOUL** Kospi 1854,28 (+0,89) | | | EN KRW |
| HYNIX SEM. | 21600 | -0,23 | |
| HYUNDAI MOT. | 211000 | +1,2 | |
| KOREA ELEC. | 22100 | +0,91 | |
| LG CORP | 58300 | +1,75 | |
| POSCO | 403500 | +2,3 | |
| SAMS. ELEC | 813000 | +0,25 | |
| **SYDNEY** S&P/ASX 200 0,00 (+0,00) | | | EN AUD |
| AUS & NZ BK | 19,39 | +0,36 | 8,87 |
| BHP BIL. | 37,13 | +0,9 | 9,39 |
| BRAMBLES | 6,53 | +1,24 | 18,27 |
| CSL | 28,47 | +4,67 | 15,82 |
| FOSTER'S GP | 4,89 | -0,41 | 13,6 |
| MACQUARIE G. | 21,99 | +3,29 | 5,95 |
| NAT.AUS.BK | 22,19 | +0,86 | 9,18 |
| ORIGIN ENERGY | 13,49 | +4,98 | 18,09 |
| QBE INS | 12,43 | +1,06 | 7,7 |
| RIO TINTO | 69,59 | +1,21 | 7,09 |
| TELSTRA | 3,08 | +1,32 | 12,32 |
| WESTPAC BKG | 19,31 | +0,42 | 9,52 |
| **BOMBAY** BSE Sensex 17065,15 (-0,20) | | | EN INR |
| ICICI BK | 901 | +2,15 | |
| INFOSYS | 2433 | +0,18 | 16,33 |
| RELIANCE IND. | 838 | -1,57 | 5,62 |
| ST.BK INDIA | 2007 | +0,89 | 13,47 |
| TATA POWER | 999 | +0,22 | 6,71 |
| **JOHANNESBOURG** FTSE/Top 40 27996,23 (-0,17) | | | EN ZAR |
| ABSA GROUP | 139,9 | -0,02 | |
| ANGLO AMER. | 324,07 | -1,98 | 6,43 |
| ANGLO PLATIN. | 601, | +2,88 | |
| ANGLOGOLD | 376,89 | +3,34 | |
| GOLD FIELDS | 140,09 | +3,77 | |
| HARMONY GOLD | 105,54 | +4,09 | |
| IMPALA PLAT. | 172,04 | +1,5 | |
| REMGRO | 114,43 | +0,29 | |
| RICHEMONT | 43,26 | -1,52 | |
| RMB HOLD. | 26,15 | -0,34 | |
| SANLAM | 27,62 | +0,24 | |
| SASOL | 349,35 | -0,19 | |
| STAND.BANK | 96,72 | +0,85 | |
| STEINHOFF | 23,37 | +0,09 | |
| TELKOM | 33,71 | -0,26 | |
| TIGER BRANDS | 202,25 | -2,27 | |

## OBLIGATIONS CONVERTIBLES

| ISIN | VALEUR | CLÔTURE | PARITÉ | TAC BT | FIN CONV |
|---|---|---|---|---|---|
| FR0000181174 | A NOVO 1% 010C | | 0,26 P.1 | 11,5 | 30/09/12 |
| FR0010771766 | AIFRA 4,97% OCE | 11,75 | 1,00 P.1 | 6,36 | 23/03/15 |
| FR0010185975 | AIRFRANOCEAD420 | | 1,03 P.1 | 2,92 | 23/03/20 |
| FR0010780981 | ALCATOE5%01JAN15 | 3,31 | 1,00 P.1 | 4,59 | 18/12/14 |
| FR0010826476 | ALTRAN JAN 15 | | 1,00 P.1 | 5,04 | 22/12/14 |
| FR0011073006 | ASSYSTORN%4JAN17 | | 1,00 P.1 | 4,5 | 06/12/16 |
| FR0010833053 | ATARIORA%15 | | 26,39 P.1 | 13,27 | 01/04/15 |
| FR0010386280 | ATOS OCEANE 0116 | | 1,00 P.1 | -1,83 | 22/12/15 |
| FR0010382408 | AUBAYOCEANE2012 | | 1,00 P.1 | 12,88 | 22/12/11 |
| FR0010805358 | AUSY FRN200CT14 | | | 18,16 | |
| FR0010844746 | AVANQUEST OCA | 5, | 1,00 P.1 | 6,89 | 04/02/15 |
| FR0010800994 | AXA 3,75% 00 | 220, | 4,41 P.1 | 6,96 | 01/01/17 |
| FR0010898844 | BPCEFRN 180314 | | | 2,64 | |
| FR0010281034 | BULL 2,25% 00 | | 1,00 P.10 | 7,18 | 01/01/33 |
| FR0010489605 | CAP GEM 3,5%14 | | 1,00 P.1 | -5,27 | 23/12/13 |
| FR0010290387 | CAPGEMINI2,5%01 | | 1,00 P.1 | 19,14 | 22/12/11 |
| FR0010949400 | CGGOCEANE1,75%JA16 | | 1,00 P.1 | 2,34 | 22/12/15 |
| FR0010709301 | CHARGOCA 01/01/16 | 103,5 | 27,00 P.1 | -13,78 | 22/12/15 |
| FR0010805549 | CIEBOUR 3%98 | | 1,00 P.1 | 26,55 | 31/12/24 |
| FR0010922595 | CUOCEANE 01NOV2015 | | 1,00 P.1 | 13,02 | 21/10/15 |
| FR0010721055 | FAUR OCE 4,50% | | 1,00 P.1 | 9,14 | 22/12/14 |
| FR0011261944 | FONC REN A OC | | 1,00 P.1 | 6,01 | 20/12/13 |
| FR0010527820 | FONC. ATLAS | | 1,00 P.1 | 14,4 | |
| FR0010474390 | FONCIE VOLTA ORANE | | 1,00 P.1 | 6,59 | 29/07/20 |
| FR0010797936 | GL.DEGREN.11/12 | | 1,00 P.1 | 9,59 | 31/12/12 |
| FR0010781573 | GECINA 2,125% 16 | | 1,00 P.1 | -1,13 | 04/12/15 |
| FR0011069442 | GFIS.25%OCEJAN2017 | 5,17 | 1,00 P.1 | 4,59 | 22/12/16 |
| FR0010530280 | GUID OCEANE0112 | | 1,00 P.1 | 11,2 | |
| FR0010069474 | IMMOB HOT.5%94 | | 1,00 P.1 | 2975,37 | 01/01/09 |
| FR0010032839 | INFOG.4% 090C | | 2,65 P.100 | 22,98 | 01/04/20 |
| FR0010032829 | INGENICO2,75%JAN17 | | 1,00 P.1 | 2,74 | 22/12/16 |
| FR0010775098 | MAUPR 7,125% | | 1,00 P.1 | 1,52 | 22/07/14 |
| FR0010449264 | MICHELIN OCEOCP17 | | 1,04 P.1 | 4,34 | 01/01/17 |
| FR0010401661 | NEXANS OCE 5,75% | | 1,00 P.1 | 3,33 | 01/01/17 |
| FR0010955760 | NEXANS OC 0113 | | 1,00 P.1 | 4,38 | 22/12/12 |
| FR0010771444 | NEXANSOCE4%1JAN | | 1,00 P.1 | -0,09 | 22/12/15 |
| FR0010774322 | ORPEOCEANE2,5%01... | 7,25 | 1,00 P.1 | 8,49 | 22/12/15 |
| FR0010802332 | OREO CV 1% 2013 | 39,8 | | | 15/05/13 |
| FR0010973205 | ORPEAO OCE16 | | 1,00 P.1 | 3,9 | 22/12/15 |
| FR0010782962 | OXYOCE6%29DEC14 | | 1,00 P.1 | 15,36 | 18/12/14 |
| FR0010773226 | PEUGEOT OCE 16 | 26, | 1,00 P.1 | 18,22 | 22/12/15 |
| FR0010398187 | PIERRE ET VAC OCE | | 1,00 P.1 | 4,38 | 22/09/15 |
| FR0010180127 | PUBLICIS 1%02 | | 1,00 P.1 | 2,92 | 09/01/18 |
| FR0010187783 | PUBLICIS OBC | 235, | 18,00 P.1 | -47,26 | |
| FR0010771899 | PUBOE3,125%30JUL | | 1,00 P.1 | -8,94 | 21/07/14 |
| FR0010118894 | QUANTEL OC | | 1,00 P.1 | 9,55 | 01/01/17 |
| FR0010820209 | SCBSMOC9%1JUL16 | | 1,00 P.1 | 6,66 | 22/06/16 |
| FR0010550128 | SILIC2,50%0117 | | 1,00 P.1 | 4,2 | 01/01/17 |
| FR0010969488 | SOCIE 6,25% 14 | 8,25 | 1,00 P.1 | 8,06 | 28/08/14 |
| FR0010385815 | SOLVINOCEAN12 | | 1,00 P.1 | 21,44 | 22/12/11 |
| FR0010660699 | ST.DUP.10%14 | | 1000,00 P.1 | -41,31 | 20/03/14 |
| FR0010544734 | THEOLIA OSCE | | 1,00 P.1 | 9,46 | 31/12/12 |
| FR0010962704 | TECHNICOLOR 12/14 | | 1,00 P.1 | -0,52 | 22/12/11 |
| FR0010562739 | THEOLIA 2% 2014 | 10, | 8,64 P.1 | 3,12 | 22/12/14 |
| FR0010602436 | VIAL OCEA 2,5%14 | 92, | 1,00 P.1 | 6,35 | 30/09/13 |
| FR0010627109 | VILMORIN OCEA0715 | 161, | 1,08 P.1 | 3,85 | 20/06/15 |

## TAUX ET CHANGES

**CHANGES: COURS AU COMPTANT**

| 21-09-2011 1 EURO EN DEVISE | COURS BCE | VARIATION RAP VEILLE EN % | MOYENNE DE L'ANNÉE PRÉCÉDENTE |
|---|---|---|---|
| DOLLAR US | 1,3636 | -0,5398 | 1,3257 |
| LIVRE STERLING | 0,8731 | +0,0917 | 0,8578 |
| FRANC SUISSE | 1,2208 | +1,1936 | 1,3803 |
| COURONNE DANOISE | 7,4472 | +0,0013 | 7,4473 |
| COURONNE NORV. | 7,7570 | -0,0580 | 8,0043 |
| KUNA CROATE | 7,4885 | +0,1351 | 7,2891 |
| COURONNE SUÉDOISE | 9,1170 | -0,0307 | 9,5373 |
| DOLLAR CANADIEN | 1,3594 | +0,1031 | 1,3651 |
| YEN | 104,0700 | -0,8101 | 116,2386 |
| DOLLAR AUSTRALIEN | 1,3358 | +0,1950 | 1,4423 |
| ROUBLE RUSSE | 43,0350 | -0,2353 | 40,2629 |
| ROUPIE INDIENNE | 65,9030 | +0,3034 | 60,5878 |
| DOLLAR NÉO-ZÉLANDAIS | 1,6643 | -0,0661 | 1,8377 |
| COURONNE TCHÈQUE | 24,9300 | +1,1236 | 25,2840 |
| FORINT HONGROIS | 293,0500 | +0,9369 | 275,4786 |
| ZLOTY POLONAIS | 4,4333 | +1,5415 | 3,9947 |
| LEV BULGARE | 1,9558 | +0,0000 | 1,9558 |
| DOLLAR HONG KONG | 10,6249 | -0,5615 | 10,2994 |
| WON SUD CORÉE | 1586,9200 | +1,2337 | 1531,8212 |
| LITAS LITUANIEN | 3,4528 | +0,0000 | 3,4528 |
| LATS LETTON | 0,7093 | +0,0141 | 0,7087 |
| PESO MEXICAIN | 18,3200 | +2,2202 | 16,7373 |
| REAL | 2,4702 | +1,2917 | 2,3314 |
| DOLLAR SINGAPOUR | 1,7417 | +0,9857 | 1,8055 |
| RAND SUD-AFRICAIN | 10,8540 | +3,5223 | 9,6984 |
| LIVRE TURQUE | 2,4719 | +1,1788 | 1,9965 |
| RENMIBI YUAN | 8,6991 | -0,6147 | 8,9712 |
| RUPIAH | 12378,3500 | +1,4213 | 12041,7048 |
| PESO PHILIPPIN | 59,4050 | -0,3406 | 59,7387 |
| RINGGIT MALAIS | 4,2837 | +0,1613 | 4,2668 |
| BAHT THAILANDAIS | 41,6560 | -0,1199 | 42,0145 |

SOURCE MULTIDEVISES (NATEXIS)
Cours publiés par le Yen

**COURS DE CHANGES CROISÉS**

| 21-09-2011 | EUR | USD | GBP | CHF | SEK | DKK | JPY(100) | CAD |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| EUR | 1,0000 | 1,3636 | 0,8731 | 1,2208 | 9,1170 | 7,4472 | 1,0407 | 1,3594 |
| USD | 0,7334 | 1,0000 | 0,6403 | 0,8953 | 6,6860 | 5,4614 | 0,7632 | 0,9969 |
| GBP | 1,1453 | 1,5618 | 1,0000 | 1,3982 | 10,4421 | 8,5296 | 1,1920 | 1,5570 |
| CHF | 0,8191 | 1,1170 | 0,7152 | 1,0000 | 7,4681 | 6,1003 | 0,8525 | 1,1135 |
| SEK | 0,1097 | 0,1496 | 0,0958 | 0,1339 | 1,0000 | 0,8168 | 0,1141 | 0,1491 |
| DKK | 0,1343 | 0,1831 | 0,1172 | 0,1639 | 1,2242 | 1,0000 | 0,1397 | 0,1825 |
| JPY (100) | 0,9609 | 1,3103 | 0,8390 | 1,1731 | 8,7605 | 7,1560 | 1,0000 | 1,3062 |
| CAD | 0,7356 | 1,0031 | 0,6423 | 0,8980 | 6,7066 | 5,4783 | 0,7656 | 1,0000 |

**COURS À TERME DE L'EURO CONTRE LES PRINCIPALES DEVISES**

| 21-09-2011 À 16 H | USD | GBP | CHF | SEK | DKK | JPY(100) | CAD |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **COMPTANT** | | | | | | | |
| ACHAT | 1,3675 | 0,8756 | 1,2211 | 9,1175 | 7,4461 | 104,3895 | 1,3649 |
| VENTE | 1,3688 | 0,8766 | 1,2223 | 9,1235 | 7,4476 | 104,4665 | 1,3662 |
| **A 1 MOIS** | | | | | | | |
| ACHAT | -0,0012 | -0,0002 | -0,0019 | 0,0080 | -0,0047 | -0,1015 | 0,0000 |
| VENTE | -0,0011 | -0,0001 | -0,0006 | 0,0157 | -0,0017 | -0,0494 | 0,0007 |
| **A 3 MOIS** | | | | | | | |
| ACHAT | -0,0045 | -0,0002 | -0,0058 | 0,0238 | -0,0114 | -0,2612 | 0,0006 |
| VENTE | -0,0043 | -0,0001 | -0,0038 | 0,0390 | -0,0044 | -0,1614 | 0,0020 |
| **A 6 MOIS** | | | | | | | |
| ACHAT | -0,0095 | 0,0001 | -0,0109 | 0,0423 | -0,0228 | -0,4479 | 0,0015 |
| VENTE | -0,0093 | 0,0004 | -0,0066 | 0,0670 | -0,0092 | -0,2862 | 0,0044 |
| **A 1 AN** | | | | | | | |
| ACHAT | -0,0192 | 0,0010 | -0,0199 | 0,0775 | -0,0335 | -0,8517 | 0,0023 |
| VENTE | -0,0123 | 0,0015 | -0,0089 | 0,1457 | 0,0036 | -0,4365 | 0,0125 |

SOURCE MULTIDEVISES (NATEXIS)

**MARCHÉ OBLIGATAIRE**

| CNO-ETRIX BASE 100 AU 31/12/1998 | INDICE | VARIATION JOUR | VARIATION DEPUIS 31/12/98 | RENDE-MENT EN % |
|---|---|---|---|---|
| GLOBAL | 169,25 | -0,15 | 69,25 | 8,48 |
| 1-3 ANS | 155,06 | -0,14 | 55,06 | 1,87 |
| 3-5 ANS | 166,53 | -0,16 | 66,53 | 3,07 |
| 5-7 ANS | 173,38 | -0,17 | 73,38 | 5,85 |
| 7-10 ANS | 176,41 | -0,24 | 76,41 | 8,64 |
| 10-15 ANS | 170,95 | -0,24 | 70,95 | 12,84 |
| +15 ANS | 190,13 | -0,24 | 90,13 | 23,27 |
| EMTXI | 178,52 | -0,74 | 78,52 | 9,75 |
| EMTXI-BE | 174,87 | -0,14 | 68,64 | 9,39 |

SOURCE FININFO

**TAUX REF. BONS DU TRÉSOR**

| BTF | TAUX | BTAN | TAUX | PRIX | COUPON |
|---|---|---|---|---|---|
| 01/12/11 | 0,4 | 3,750 01/12 | 0,401 | 100,99 | 2,599 |
| 24/11/11 | 0,39 | 4,500 07/12 | 0,411 | 102,41 | 2,449 |
| 13/10/11 | 0,4 | 4,750 09/12 | 0,6 | 100,15 | 0,004 |
| 13/10/11 | 0,38 | 1,000 07/13 | 0,75 | 103,88 | 2,595 |
| 02/11/11 | 0,4 | 4,500 07/13 | 0,94 | 106,33 | 0,885 |
| 27/10/11 | 0,38 | 2,000 09/13 | 1,03 | 101,92 | 1,984 |
| 20/10/11 | 0,36 | 2,500 01/14 | 1,16 | 102,06 | 1,797 |
| 13/10/11 | 0,35 | 1,500 07/14 | 1,61 | 100,75 | 1,732 |
| 06/10/11 | 0,35 | 2,500 07/15 | 1,34 | 103,73 | 1,712 |
| 29/09/11 | 0,35 | 2,000 07/15 | 1,5 | 101,83 | 1,669 |

SOURCE BANQUE DE FRANCE

**TAUX MARCHÉS MONÉTAIRES ET EURODEVISES**

| 21-09-2011 | | MARCHÉS MONÉTAIRES jour | 1 mois | 3 mois | 6 mois | 1 an |
|---|---|---|---|---|---|---|
| NEW YORK | USD | 0,21 | 0,41 | 0,21 | 0,41 | 0,5 |
| ZONE EURO | EUR | 0,75 | 0,9 | 1,25 | 1,45 | 1,41 |
| ZURICH | CHF | 0,04 | | | | |
| LONDRES | GBP | 0,5 | 0,7 | 0,61 | 0,73 | 0,84 |
| TOKYO | JPY | 0,06 | 0,11 | | | |
| | | EURODEVISES T/N | 1 mois | 3 mois | 6 mois | 1 an |
| LIBOR EURO | EUR | 0,85 | 0,95 | 2,25 | 2,71 | 3,12 |
| EURO DOLLAR | USD | 0,09 | 0,15 | 0,42 | 0,4 | 0,52 |
| EURO CHF | CHF | -0,02 | 0,13 | 0,3 | 0,5 | 0,65 |
| EURO JPY | YEN | 0,02 | 0,12 | 0,05 | 0,12 | 0,2 |
| EURO GBP | GBP | 0,42 | 0,52 | 0,61 | 0,73 | 0,84 |

**PRINCIPAUX TAUX DIRECTEURS**

| PAYS | TAUX DE RÉFÉRENCE | TAUX EN % |
|---|---|---|
| BCE | TAUX PRET MARGINAL | 2,25 % |
| | TAUX REPO (REFI) | 1,50 % |
| | TAUX DEPOT | 0,75 % |
| ROYAUME UNI | TAUX JOUR LE JOUR | 0,50 % |
| | TAUX DE BASE | 0,50 % |
| USA | TAUX JOUR LE JOUR | 0,22 % |
| | FONDS FEDERAUX | 0,25 % |
| | 2 ANS | 0,16 % |
| | 10 ANS | 1,89 % |
| JAPON | GENSAKI T/N | 0,10 % |
| | TAUX JOUR LE JOUR | 0,10 % |
| | TAUX D'ESCOMPTE | 0,30 % |
| | TAUX DE BASE | 1,37 % |
| | 10 ANS | 1,03 % |
| CANADA | TAUX JOUR LE JOUR | 0,85 % |
| | TAUX DE BASE | 3,00 % |

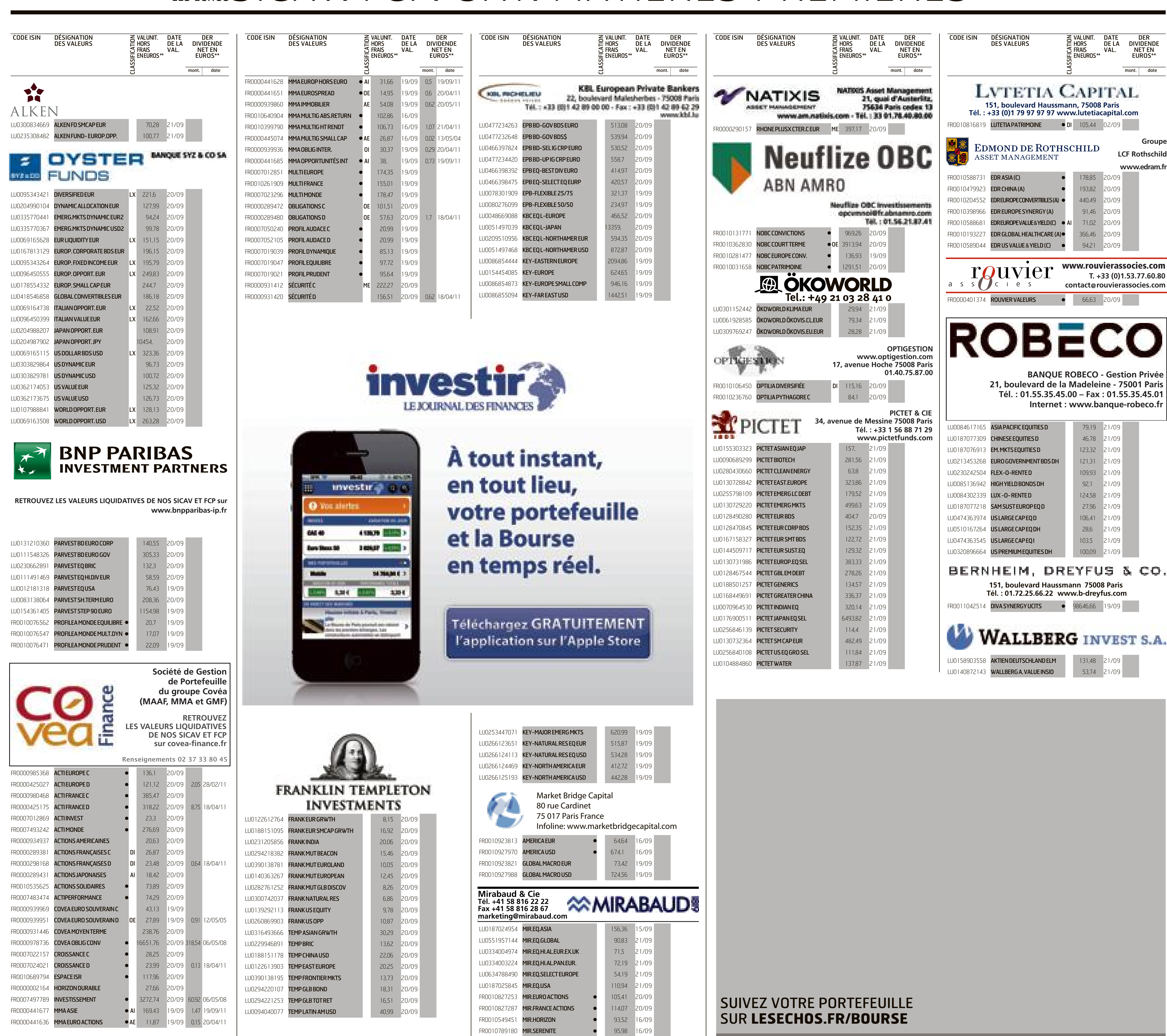
**INDICES DE RÉFÉRENCE DES EMPRUNTS À TAUX VARIABLES**

| MOY. MENS. | TMM | EURIBOR 1 MOIS | EURIBOR 3 MOIS | THE | TMOR PUB | TMOR PRIV | MOY. HEBDO. | EONIA | EURIBOR 1 MOIS | EURIBOR 3 MOIS | TECH 10 | THOR PUB | THOR PRIV |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **2009** | | | | | | | **AOÛT** | | | | | | |
| Sept. | 0,3584 | 0,4550 | 0,7710 | 3,65 | 3,85 | 3,85 | 18 | 0,8760 | 1,3480 | 1,5350 | 2,76 | 3,35 | 3,25 |
| Oct. | 0,3564 | 0,4300 | 0,7380 | 3,61 | 3,85 | 3,8 | 19 | 0,8730 | 1,3470 | 1,5350 | 2,72 | 3,25 | 3,25 |
| Nov. | 0,3630 | 0,4400 | 0,7160 | 3,61 | 3,81 | 3,81 | 22 | 0,8640 | 1,3460 | 1,5340 | 2,74 | 3,13 | 3,2 |
| Déc. | 0,3476 | 0,4740 | 0,7120 | 3,54 | 3,72 | 3,76 | 23 | 0,8720 | 1,3460 | 1,5340 | 2,74 | 3,33 | 3,27 |
| **2010** | | | | | | | 24 | 0,8620 | 1,3460 | 1,5340 | 2,81 | 3,14 | 3,13 |
| Janv. | 0,3476 | 0,4380 | 0,6810 | 3,6 | 3,8 | | 25 | 0,8600 | 1,3450 | 1,5330 | 2,76 | 3,33 | 3,33 |
| Févr. | 0,3403 | 0,4200 | 0,6610 | 3,53 | 3,73 | 3,73 | 26 | 0,8720 | 1,3450 | 1,5330 | 2,76 | 3,39 | 3,31 |
| Mars | 0,3434 | 0,4060 | 0,6450 | 3,41 | 3,67 | | 29 | 0,9120 | 1,3450 | 1,5340 | 2,73 | 3,31 | 3,35 |
| Avril | 0,3476 | 0,4050 | 0,6450 | 3,44 | 3,76 | | 30 | 0,9550 | 1,3450 | 1,5340 | 2,75 | 3,33 | 3,33 |
| Mai | 0,3425 | 0,4200 | 0,6860 | 3,07 | 3,36 | 3,37 | 31 | 1,0240 | 1,3450 | 1,5390 | 2,72 | 3,29 | 3,29 |
| Juin | 0,4768 | 0,5830 | 0,7280 | 2,93 | 3,33 | | **SEPT.** | | | | | | |
| Juil. | 0,5800 | 0,6230 | 0,8480 | 2,94 | 3,15 | | 1 | 0,9050 | 1,3480 | 1,5390 | 2,75 | 3,21 | 3,21 |
| Août | 0,4261 | 0,6410 | 0,8970 | 2,67 | 2,85 | | 2 | 0,9450 | 1,3480 | 1,5390 | 2,7 | 3,18 | 3,13 |
| Sept. | 0,4431 | 0,6180 | 0,8820 | 2,75 | 3,02 | 3,02 | 5 | 1,1280 | 1,3450 | 1,5380 | 2,62 | 3,09 | 3,09 |
| Oct. | 0,6967 | 0,7830 | 0,9970 | 2,82 | 3,05 | | 6 | 0,9200 | 1,3450 | 1,5370 | 2,59 | 3,04 | 3,04 |
| Nov. | 0,5777 | 0,8300 | 1,0430 | 3,06 | 3,38 | | 7 | 1,0870 | 1,3450 | 1,5370 | 2,54 | 3,08 | 3,08 |
| Déc. | 0,4902 | 0,8110 | 1,0200 | 3,39 | 3,59 | | 8 | 1,0510 | 1,3450 | 1,5370 | 2,54 | 3,07 | 3,07 |
| **2011** | | | | | | | 9 | 0,9930 | 1,3450 | 1,5370 | 2,41 | 3,01 | 3,01 |
| Janv. | 0,6672 | 0,7940 | 1,0180 | 3,6 | 3,76 | | 12 | 0,8670 | 1,3450 | 1,5340 | 2,41 | 3,01 | 3,01 |
| Févr. | 0,7068 | 0,8960 | 1,0900 | 3,76 | 3,93 | | 13 | 0,8370 | 1,3450 | 1,5330 | 2,42 | 3,04 | 3,04 |
| Mars | 0,6483 | 0,9020 | 1,1800 | 3,58 | 3,76 | | 14 | 0,8260 | 1,3450 | 1,5330 | 2,44 | 2,85 | 2,85 |
| Avril | 0,9658 | 1,1340 | 1,3180 | 3,69 | 3,84 | | 15 | 0,8230 | 1,3440 | 1,5320 | 2,44 | 2,85 | 2,85 |
| Mai | 1,0316 | 1,2390 | 1,4300 | 3,48 | 3,69 | | 16 | 0,8190 | 1,3440 | 1,5320 | 2,39 | 2,9 | 2,9 |
| Juin | 1,1330 | 1,2780 | 1,4800 | 3,45 | 3,62 | | 19 | 0,8160 | 1,3440 | 1,5310 | 2,45 | 2,88 | 2,88 |
| Juil. | 1,0100 | 1,4200 | 1,6000 | 3,38 | 3,58 | | 20 | 0,8720 | 1,3440 | 1,5310 | 2,45 | 2,85 | 2,85 |
| Août | 0,8972 | 1,3710 | 1,5500 | 3,3 | 3,19 | | 21 | 0,8760 | 1,3350 | 1,5310 | 2,62 | 2,71 | 2,71 |

SOURCE CDC IXIS

## TITRES PARTICIPATIFS

| ISIN | VALEUR | CLÔTURE | + HT AN | + BAS AN | C GLO |
|---|---|---|---|---|---|
| FR0000140014 | B.P.C. 85 | | 123,99 | 101,62 | 4,37 |
| FR0000047664 | BNP PARIBAS 84 | | 135,95 | 115,5 | 6,21 |
| FR0000140063 | BNP PARIBAS 84 | 132,05 | 155, | 125,25 | 5,77 |
| FR0000047797 | BQUE DE BR.85 | | 411, | 361,75 | 22,87 |
| FR0000047680 | C.C.C.C 86 | | 126, | 116, | 4,63 |
| FR0000047691 | C.I.C. 85 | | 147, | 138, | 3,84 |
| FR0000140071 | CREDIT LYONNAIS | | 155,95 | 124, | 6,58 |
| FR0000047821 | D.I.A.C 85 | 159, | 165,5 | 157,8 | 9,91 |
| FR0000047748 | G.O.F. TR (A) | 820, | 848,4 | 812,01 | 35,51 |
| FR0000047789 | LYON.DE.BQUE85 | | 145,25 | 145,25 | 9,75 |
| FR0000047862 | NATIXIS BQE. 85 | | 550, | 515, | 23,73 |
| FR0000140014 | RENAULT | 290, | 374,95 | 290, | 19,15 |
| FR0000140030 | SAINT-GOBAIN 83 | | 157,8 | 135,05 | 6,44 |
| FR0000047607 | SAINT-GOBAIN B3 | | 149, | 137,99 | 6,44 |
| FR0000047656 | SANOFI AV 87 | | 238, | 223,29 | 9,66 |
| FR0000047698 | SANOFI AV. 83 | | 420, | 392,99 | 23,78 |
| FR0000140048 | THOMSON | | 152, | 128,05 | 4,14 |



**ALKEN**

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| LU0300834669 | ALKEN FD SMCAP EUR | | 70,28 | 21/09 | | |
| LU0235308482 | ALKEN FUND- EUROP.OPP. | | 100,77 | 21/09 | | |

**OYSTER FUNDS** — BANQUE SYZ & CO SA

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| LU0095343421 | DIVERSIFIED EUR | LX | 221,6 | 20/09 | | |
| LU0204990104 | DYNAMIC ALLOCATION EUR | | 127,99 | 20/09 | | |
| LU0335770441 | EMERG.MKTS DYNAMIC EUR2 | | 94,24 | 20/09 | | |
| LU0335770367 | EMERG.MKTS DYNAMIC USD2 | | 99,78 | 20/09 | | |
| LU0069165628 | EUR LIQUIDITY EUR | LX | 151,15 | 20/09 | | |
| LU0167813129 | EUROP. CORPORATE BDS EUR | | 196,15 | 20/09 | | |
| LU0095343264 | EUROP. FIXED INCOME EUR | LX | 195,79 | 20/09 | | |
| LU0096450555 | EUROP. OPPORT. EUR | LX | 249,83 | 20/09 | | |
| LU0178554332 | EUROP. SMALL CAP EUR | | 244,7 | 20/09 | | |
| LU0418546858 | GLOBAL CONVERTIBLES EUR | | 186,18 | 20/09 | | |
| LU0069164738 | ITALIAN OPPORT. EUR | LX | 22,52 | 20/09 | | |
| LU0096450399 | ITALIAN VALUE EUR | LX | 162,66 | 20/09 | | |
| LU0204988207 | JAPAN OPPORT. EUR | | 108,91 | 20/09 | | |
| LU0204987902 | JAPAN OPPORT. JPY | | 10454, | 20/09 | | |
| LU0069165115 | US DOLLAR BDS USD | LX | 323,36 | 20/09 | | |
| LU0303829864 | US DYNAMIC EUR | | 96,73 | 20/09 | | |
| LU0303829781 | US DYNAMIC USD | | 100,72 | 20/09 | | |
| LU0362174053 | US VALUE EUR | | 125,32 | 20/09 | | |
| LU0362173675 | US VALUE USD | | 126,73 | 20/09 | | |
| LU0107988841 | WORLD OPPORT. EUR | LX | 128,13 | 20/09 | | |
| LU0069163508 | WORLD OPPORT. USD | LX | 263,28 | 20/09 | | |

**BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS**

RETROUVEZ LES VALEURS LIQUIDATIVES DE NOS SICAV ET FCP sur www.bnpparibas-ip.fr

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| LU0131210360 | PARVEST BD EURO CORP | | 140,55 | 20/09 | | |
| LU0111548326 | PARVEST BD EURO GOV | | 305,33 | 20/09 | | |
| LU0230662891 | PARVEST EQ BRIC | | 132,3 | 20/09 | | |
| LU0111491469 | PARVEST EQ HI.DIV EUR | | 58,59 | 20/09 | | |
| LU0012181318 | PARVEST EQ USA | | 76,43 | 19/09 | | |
| LU0083138064 | PARVEST SH.TERM EURO | | 208,36 | 20/09 | | |
| LU0154361405 | PARVEST STEP 90 EURO | | 1154,98 | 19/09 | | |
| FR0010076562 | PROFILEA MONDE EQUILIBRE | ● | 20,7 | 19/09 | | |
| FR0010076547 | PROFILEA MONDE MULT.DYN | ● | 17,07 | 19/09 | | |
| FR0010076471 | PROFILEA MONDE PRUDENT | ● | 22,09 | 19/09 | | |

**COVÉA FINANCE** — Société de Gestion de Portefeuille du groupe Covéa (MAAF, MMA et GMF). RETROUVEZ LES VALEURS LIQUIDATIVES DE NOS SICAV ET FCP sur covea-finance.fr. Renseignements 02 37 33 80 45

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| FR0000985368 | ACTI EUROPE C | ● | 136,1 | 20/09 | | |
| FR0000425027 | ACTI EUROPE D | ● | 121,12 | 20/09 | 2,05 | 28/02/11 |
| FR0000980468 | ACTI FRANCE C | ● | 385,47 | 20/09 | | |
| FR0000425175 | ACTI FRANCE D | ● | 318,22 | 20/09 | 8,75 | 18/04/11 |
| FR0007012869 | ACTI INVEST | ● | 23,3 | 20/09 | | |
| FR0007493242 | ACTI MONDE | ● | 276,69 | 20/09 | | |
| FR0000934937 | ACTIONS AMERICAINES | | 20,63 | 20/09 | | |
| FR0000289381 | ACTIONS FRANÇAISES C | DI | 26,87 | 20/09 | | |
| FR0000298168 | ACTIONS FRANÇAISES D | DI | 23,48 | 20/09 | 0,64 | 18/04/11 |
| FR0000289431 | ACTIONS JAPONAISES | AI | 18,42 | 20/09 | | |
| FR0010535625 | ACTIONS SOLIDAIRES | ● | 73,89 | 20/09 | | |
| FR0007483474 | ACTIPERFORMANCE | ● | 74,29 | 20/09 | | |
| FR0000939969 | COVEA EURO SOUVERAIN C | | 43,13 | 19/09 | | |
| FR0000939951 | COVEA EURO SOUVERAIN D | OE | 27,89 | 19/09 | 0,91 | 12/05/05 |
| FR0000931446 | COVEA MOYEN TERME | | 238,76 | 20/09 | | |
| FR0000978736 | COVEA OBLIG CONV | ● | 16651,76 | 20/09 | 318,54 | 06/05/08 |
| FR0007022157 | CROISSANCE C | ● | 28,25 | 20/09 | | |
| FR0007024021 | CROISSANCE D | ● | 23,99 | 20/09 | 0,13 | 18/04/11 |
| FR0010689794 | ESPACE ISR | ● | 117,96 | 20/09 | | |
| FR0000002164 | HORIZON DURABLE | | 27,66 | 20/09 | | |
| FR0007497789 | INVESTISSEMENT | ● | 3272,74 | 20/09 | 60,92 | 06/05/08 |
| FR0000441677 | MMA ASIE | ● AI | 169,43 | 19/09 | 1,47 | 19/09/11 |
| FR0000441636 | MMA EURO ACTIONS | ● AE | 11,87 | 19/09 | 0,15 | 20/04/11 |
| FR0000441628 | MMA EUROP HORS EURO | ● AI | 31,66 | 19/09 | 0,5 | 19/09/11 |
| FR0000441651 | MMA EUROSPREAD | ● OE | 14,95 | 19/09 | 0,6 | 20/04/11 |
| FR0000939860 | MMA IMMOBILIER | AE | 54,08 | 19/09 | 0,62 | 20/05/11 |
| FR0010640904 | MMA MULTIG ABS.RETURN | ● | 102,86 | 16/09 | | |
| FR0010399790 | MMA MULTIG HT RENDT | ● | 106,73 | 16/09 | 1,07 | 21/04/11 |
| FR0000445074 | MMA MULTIG SMALL CAP | ● AE | 26,87 | 16/09 | 0,02 | 13/05/04 |
| FR0000939936 | MMA OBLIG INTER. | OI | 30,37 | 19/09 | 0,29 | 20/04/11 |
| FR0000441685 | MMA OPPORTUNITÉS INT | ● AI | 38, | 19/09 | 0,73 | 19/09/11 |
| FR0007012851 | MULTI EUROPE | ● | 174,35 | 19/09 | | |
| FR0010261909 | MULTI FRANCE | ● | 155,01 | 19/09 | | |
| FR0007023296 | MULTI MONDE | ● | 178,47 | 19/09 | | |
| FR0000289472 | OBLIGATIONS C | OE | 101,51 | 20/09 | | |
| FR0000289480 | OBLIGATIONS D | OE | 57,63 | 20/09 | 1,7 | 18/04/11 |
| FR0007050240 | PROFIL AUDACE C | ● | 20,99 | 19/09 | | |
| FR0007052105 | PROFIL AUDACE D | ● | 20,99 | 19/09 | | |
| FR0007019039 | PROFIL DYNAMIQUE | ● | 85,13 | 19/09 | | |
| FR0007019047 | PROFIL EQUILIBRE | ● | 97,72 | 19/09 | | |
| FR0007019021 | PROFIL PRUDENT | ● | 95,64 | 19/09 | | |
| FR0000931412 | SÉCURITÉ C | ME | 222,27 | 20/09 | | |
| FR0000931420 | SÉCURITÉ D | | 156,51 | 20/09 | 0,62 | 18/04/11 |

**KBL RICHELIEU** — KBL European Private Bankers, 22, boulevard Malesherbes - 75008 Paris. Tél. : +33 (0)1 42 89 00 00 - Fax : +33 (0)1 42 89 62 29, www.kbl.lu

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| LU0477234263 | EPB BD-GOV BDS EURO | | 513,08 | 20/09 | | |
| LU0477232648 | EPB BD-GOV BDS$ | | 539,94 | 20/09 | | |
| LU0466397824 | EPB BD-SEL IG CRP EURO | | 530,52 | 20/09 | | |
| LU0477234420 | EPB BD-UP IG CRP EURO | | 558,7 | 20/09 | | |
| LU0466398392 | EPB EQ-BEST DIV EURO | | 414,97 | 20/09 | | |
| LU0466398475 | EPB EQ-SELECT EQ EURP | | 420,57 | 20/09 | | |
| LU0078301909 | EPB-FLEXIBLE 25/75 | | 321,37 | 19/09 | | |
| LU0080276099 | EPB-FLEXIBLE 50/50 | | 234,97 | 19/09 | | |
| LU0048669088 | KBC EQ L-EUROPE | | 466,52 | 20/09 | | |
| LU0051497039 | KBC EQ L-JAPAN | | 13359, | 20/09 | | |
| LU0209510956 | KBC EQ L-NORTHAMER EUR | | 594,35 | 20/09 | | |
| LU0051497468 | KBC EQ L-NORTHAMER USD | | 872,87 | 20/09 | | |
| LU0086854444 | KEY-EASTERN EUROPE | | 2094,86 | 19/09 | | |
| LU0154454085 | KEY-EUROPE | | 624,65 | 19/09 | | |
| LU0086854873 | KEY-EUROPE SMALL COMP | | 946,16 | 19/09 | | |
| LU0086855094 | KEY-FAR EAST USD | | 1442,51 | 19/09 | | |
| LU0253447071 | KEY-MAJOR EMERG MKTS | | 620,99 | 19/09 | | |
| LU0266123651 | KEY-NATURAL RES EQ EUR | | 515,87 | 19/09 | | |
| LU0266124113 | KEY-NATURAL RES EQ USD | | 534,28 | 19/09 | | |
| LU0266124469 | KEY-NORTH AMERICA EUR | | 412,72 | 19/09 | | |
| LU0266125193 | KEY-NORTH AMERICA USD | | 442,28 | 19/09 | | |



**FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS**

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| LU0122612764 | FRANK EUR GRWTH | | 8,15 | 20/09 | | |
| LU0188151095 | FRANK EUR SMCAP GRWTH | | 16,92 | 20/09 | | |
| LU0231205856 | FRANK INDIA | | 20,06 | 20/09 | | |
| LU0294218382 | FRANK MUT BEACON | | 15,46 | 20/09 | | |
| LU0390138781 | FRANK MUT EUROLAND | | 10,05 | 20/09 | | |
| LU0140363267 | FRANK MUT EUROPEAN | | 12,45 | 20/09 | | |
| LU0282761252 | FRANK MUT GLB DISCOV | | 8,26 | 20/09 | | |
| LU0300742037 | FRANK NATURAL RES | | 6,86 | 20/09 | | |
| LU0139292113 | FRANK US EQUITY | | 9,78 | 20/09 | | |
| LU0260869903 | FRANK US OPP | | 10,87 | 20/09 | | |
| LU0316493666 | TEMP ASIAN GRWTH | | 30,29 | 20/09 | | |
| LU0229946891 | TEMP BRIC | | 13,62 | 20/09 | | |
| LU0188151178 | TEMP CHINA USD | | 22,06 | 20/09 | | |
| LU0122613903 | TEMP EAST EUROPE | | 20,25 | 20/09 | | |
| LU0390138195 | TEMP FRONTIER MKTS | | 13,73 | 20/09 | | |
| LU0294220107 | TEMP GLB BOND | | 18,31 | 20/09 | | |
| LU0294221253 | TEMP GLB TOT RET | | 16,51 | 20/09 | | |
| LU0094040077 | TEMP LATIN AM USD | | 40,99 | 20/09 | | |

**Market Bridge Capital**, 80 rue Cardinet, 75 017 Paris France, Infoline: www.marketbridgecapital.com

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| FR0010923813 | AMERICA EUR | ● | 64,64 | 16/09 | | |
| FR0010927970 | AMERICA USD | ● | 674,1 | 16/09 | | |
| FR0010923821 | GLOBAL MACRO EUR | | 73,42 | 19/09 | | |
| FR0010927988 | GLOBAL MACRO USD | | 724,56 | 19/09 | | |

**MIRABAUD** — Mirabaud & Cie, Tél. +41 58 816 22 22, Fax +41 58 816 28 67, marketing@mirabaud.com

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| LU0187024954 | MIR.EQ.ASIA | | 156,36 | 15/09 | | |
| LU0551957144 | MIR.EQ.GLOBAL | | 90,83 | 21/09 | | |
| LU0334004974 | MIR.EQ.HI.AL.EUR.EX.UK | | 71,5 | 21/09 | | |
| LU0334003224 | MIR.EQ.HI.AL.PAN.EUR. | | 72,19 | 21/09 | | |
| LU0634788490 | MIR.EQ.SELECT EUROPE | | 54,19 | 21/09 | | |
| LU0187025845 | MIR.EQ.USA | | 110,94 | 21/09 | | |
| FR0010827253 | MIR.EURO ACTIONS | ● | 105,41 | 20/09 | | |
| FR0010827287 | MIR.FRANCE ACTIONS | ● | 114,07 | 20/09 | | |
| FR0010549451 | MIR.HORIZON | ● | 93,52 | 16/09 | | |
| FR0010789180 | MIR.SERENITE | ● | 95,98 | 16/09 | | |

**NATIXIS ASSET MANAGEMENT** — NATIXIS Asset Management, 21, quai d'Austerlitz, 75634 Paris cedex 13, www.am.natixis.com - Tél. : 33 01.78.40.80.00

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| FR0000290157 | RHONE PLUS X CTER.C EUR | ME | 397,17 | 20/09 | | |

**Neuflize OBC ABN AMRO** — Neuflize OBC Investissements, opcvmnoi@fr.abnamro.com, Tél. : 01.56.21.87.41

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| FR0010131771 | NOBC CONVICTIONS | ● | 969,26 | 20/09 | | |
| FR0010362830 | NOBC COURT TERME | ● OE | 3913,94 | 20/09 | | |
| FR0010281477 | NOBC EUROPE CONV. | ● | 136,93 | 19/09 | | |
| FR0010031658 | NOBC PATRIMOINE | ● | 1291,51 | 20/09 | | |

**ÖKOWORLD** — Tel.: +49 21 03 28 41 0

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| LU0301152442 | ÖKOWORLD KLIMA EUR | | 29,94 | 21/09 | | |
| LU0061928585 | ÖKOWORLD ÖKOVIS.CL.EUR | | 79,34 | 21/09 | | |
| LU0309769247 | ÖKOWORLD ÖKOVIS.EU.EUR | | 28,28 | 21/09 | | |

**OPTIGESTION** — www.optigestion.com, 17, avenue Hoche 75008 Paris, 01.40.75.87.00

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| FR0010106450 | OPTILIA DIVERSIFIÉE | DI | 115,16 | 20/09 | | |
| FR0010236760 | OPTILIA PYTHAGORE C | | 84,1 | 20/09 | | |

**PICTET** — PICTET & CIE, 34, avenue de Messine 75008 Paris, Tél. : +33 1 56 88 71 29, www.pictetfunds.com

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| LU0155303323 | PICTET ASIAN EQ JAP | | 157, | 21/09 | | |
| LU0090689299 | PICTET BIOTECH | | 281,56 | 21/09 | | |
| LU0280430660 | PICTET CLEAN ENERGY | | 63,8 | 21/09 | | |
| LU0130728842 | PICTET EAST.EUROPE | | 323,86 | 21/09 | | |
| LU0255798109 | PICTET EMERG LC DEBT | | 179,52 | 21/09 | | |
| LU0130729220 | PICTET EMERG MKTS | | 499,63 | 21/09 | | |
| LU0128490280 | PICTET EUR BDS | | 404,7 | 20/09 | | |
| LU0128470845 | PICTET EUR CORP BDS | | 152,35 | 21/09 | | |
| LU0167158327 | PICTET EUR SMT BDS | | 122,72 | 21/09 | | |
| LU0144509717 | PICTET EUR SUST.EQ | | 129,32 | 21/09 | | |
| LU0130731986 | PICTET EUROP.EQ SEL | | 383,33 | 21/09 | | |
| LU0128467544 | PICTET GBL EM DEBT | | 278,26 | 21/09 | | |
| LU0188501257 | PICTET GENERICS | | 134,57 | 21/09 | | |
| LU0168449691 | PICTET GREATER CHINA | | 336,37 | 21/09 | | |
| LU0070964530 | PICTET INDIAN EQ | | 320,14 | 21/09 | | |
| LU0176900511 | PICTET JAPAN EQ SEL | | 6493,82 | 21/09 | | |
| LU0256846139 | PICTET SECURITY | | 114,4 | 21/09 | | |
| LU0130732364 | PICTET SM CAP EUR | | 482,49 | 21/09 | | |
| LU0256840108 | PICTET US EQ GRO SEL | | 111,84 | 21/09 | | |
| LU0104884860 | PICTET WATER | | 137,87 | 21/09 | | |

**LVTETIA CAPITAL** — 151, boulevard Haussmann, 75008 Paris. Tél. : +33 (0)1 79 97 97 97 www.lutetiacapital.com

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| FR0010816819 | LUTETIA PATRIMOINE | ● DI | 105,44 | 02/09 | | |

**EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT** — Groupe LCF Rothschild, www.edram.fr

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| FR0010588731 | EDR ASIA (C) | ● | 178,85 | 20/09 | | |
| FR0010479923 | EDR CHINA (A) | ● | 193,82 | 20/09 | | |
| FR0010204552 | EDR EUROPE CONVERTIBLES (A) | ● | 440,49 | 20/09 | | |
| FR0010398966 | EDR EUROPE SYNERGY (A) | | 91,46 | 20/09 | | |
| FR0010588681 | EDR EUROPE VALUE & YIELD (C) | ● AI | 71,02 | 20/09 | | |
| FR0010193227 | EDR GLOBAL HEALTHCARE (A) | ● | 366,46 | 20/09 | | |
| FR0010589044 | EDR US VALUE & YIELD (C) | ● | 94,21 | 20/09 | | |

**rouvier associés** — www.rouvierassocies.com, T. +33 (0)1.53.77.60.80, contact@rouvierassocies.com

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| FR0000401374 | ROUVIER VALEURS | ● | 66,63 | 20/09 | | |

**ROBECO** — BANQUE ROBECO - Gestion Privée, 21, boulevard de la Madeleine - 75001 Paris, Tél. : 01.55.35.45.00 – Fax : 01.55.35.45.01, Internet : www.banque-robeco.fr

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| LU0084617165 | ASIA PACIFIC EQUITIES D | | 79,19 | 21/09 | | |
| LU0187077309 | CHINESE EQUITIES D | | 46,78 | 21/09 | | |
| LU0187076913 | EM. MKTS EQUITIES D | | 123,32 | 21/09 | | |
| LU0213453268 | EURO GOVERNMENT BDS DH | | 121,31 | 21/09 | | |
| LU0230242504 | FLEX-O-RENTE D | | 109,93 | 21/09 | | |
| LU0085136942 | HIGH YIELD BONDS DH | | 92,1 | 21/09 | | |
| LU0084302339 | LUX-O-RENTE D | | 124,58 | 21/09 | | |
| LU0187077218 | SAM SUST EUROP EQ D | | 27,96 | 21/09 | | |
| LU0474363974 | US LARGE CAP EQ D | | 106,41 | 21/09 | | |
| LU0510167264 | US LARGE CAP EQ DH | | 28,6 | 21/09 | | |
| LU0474363545 | US LARGE CAP EQ I | | 103,5 | 21/09 | | |
| LU0320896664 | US PREMIUM EQUITIES DH | | 100,09 | 21/09 | | |

**BERNHEIM, DREYFUS & CO.** — 151, boulevard Haussmann 75008 Paris, Tél. : 01.72.25.66.22 www.b-dreyfus.com

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| FR0011042514 | DIVA SYNERGY UCITS | ● | 98646,66 | 19/09 | | |

**WALLBERG INVEST S.A.**

| CODE ISIN | DÉSIGNATION DES VALEURS | CLASSIFICATION | VALUNIT. HORS FRAIS EN EUROS** | DATE DE LA VAL. | DER DIVIDENDE NET EN EUROS** mont. | date |
|---|---|---|---|---|---|---|
| LU0158903558 | AKTIEN DEUTSCHLAND ELM | | 131,48 | 21/09 | | |
| LU0140872143 | WALLBERG A. VALUE INSID | | 53,74 | 21/09 | | |

SUIVEZ VOTRE PORTEFEUILLE SUR **LESECHOS.FR/BOURSE**

Valeur unitaire hors frais : valeur de la part ou de l'action hors droits d'entrée ou de sortie éventuels. - Les SICAV éligibles au PEA sont signalées par un astérisque *. Le pictogramme ● indique la cotation d'un FCP. - Classification des OPCVM : actions françaises (AF), actions de la zone EURO (AE), actions internationales (AI), monétaires EURO (ME), monétaires à vocation internationale (MI), obligations et autres titres de créances libellés en EUROS (OE), obligations et autres titres de créances internationaux (OI), sicav luxembourgeoises (LX), diversifiés (DI), garantis ou assortis d'une protection (GP).** : en euros ou dans la devise indiquée dans la colonne « DÉSIGNATION DES VALEURS ».

## OAT (AUX PARTICULIERS)

| ISIN | VALEUR | D COURS | T ACT | CC |
|---|---|---|---|---|
| FR0000188336 | OAT 0% 250412 PPMT | 97,3 | 4,84 | |
| FR0000188997 | OAT 0% 250413 PPMT | 97, | 1,95 | |
| FR0010061267 | OAT 0% 250414 PPMT | 95,4 | 1,84 | |
| FR0010163550 | OAT 0% 250415 PPMT | 91,5 | 2,51 | |
| FR0010288373 | OAT 0% 250416 PPMT | 88,81 | 2,63 | |
| FR0010415356 | OAT 0% 250417 PPMT | 83,21 | 3,35 | |
| FR0010604991 | OAT 0% 250418 PPMT | | | |
| FR0000189169 | OAT 0% 250419 PPMT | 76,43 | 3,61 | |
| FR0010193003 | OAT 0% 250421 PPMT | 69,9 | 3,81 | |
| FR0000571077 | OAT 0% 250423 PPMT | 69,45 | 3,2 | |
| FR0000571200 | OAT 0% 250429 PPMT | 41, | 5,2 | |
| FR0010070078 | OAT 0% 250435 PPMT | 36,2 | 4,4 | |
| FR0010517888 | OAT 0% 251017 PPMT | | | |
| FR0010466946 | OAT 0% 251023 PPMT | | | |
| FR0010371427 | OAT 0% 251038 PPMT | 30,6 | 4,47 | |
| FR0010235176 | OAT 1% 05-17 IDX | 103,73 | 2,59 | 0,172 |
| FR0010135525 | OAT 1.6% 04-15 IDX | 105,44 | 2,59 | 0,275 |
| FR0010447367 | OAT 1.80% 07-40 IDX | 110,8 | 3,83 | 0,310 |
| FR0010585901 | OAT 2.10%08-23 IDX | 112,62 | 3,19 | 0,361 |
| FR0010050559 | OAT 2.25% 04-20 IDX | 111,98 | 3,29 | 0,387 |
| FR0000188955 | OAT 2.5% 03-13 IDX | 105,15 | 2,1 | 0,430 |
| FR0010949651 | OAT 2.50%25OCT20 | 99,96 | 2,48 | 2,301 |
| FR0000188013 | OAT 3% 01-12 IDX | 103,56 | 0,52 | 0,516 |
| FR0010216481 | OAT 3% 05-15 | 105,58 | 1,42 | 2,762 |
| FR0000188799 | OAT 3.15% 02-32 IDX | 132,11 | 3,85 | 0,542 |
| FR0011059088 | OAT 3.25% 251021 | 105,59 | 2,57 | 2,992 |
| FR0010288357 | OAT 3.25%06-16 | 106,83 | 1,73 | 1,367 |
| FR0000186413 | OAT 3.40% 99-29 IDX | 134,47 | 3,46 | 0,585 |
| FR0010163543 | OAT 3.5% 05-15 | 107,22 | 1,61 | 1,473 |
| FR0010916924 | OAT 3.50% 250426 | 104,47 | 3,1 | 1,473 |
| FR0010854182 | OAT 3.50%25AVRIL20 | 108,3 | 2,41 | 1,473 |
| FR0010192997 | OAT 3.75% 05-21 | 110,31 | 2,51 | 1,578 |
| FR0010776161 | OAT 3.75% 09-19 | 110,18 | 2,43 | 3,452 |
| FR0010415331 | OAT 3.75%07-17 | 109,56 | 1,77 | 1,578 |
| FR0010011130 | OAT 4% 03-10/13 | 106,07 | 0,92 | 3,682 |
| FR0000188989 | OAT 4% 03-13 | 104,85 | 0,61 | 1,683 |
| FR0010112052 | OAT 4% 04-10/14 | 108,19 | 1,23 | 3,682 |
| FR0010061242 | OAT 4% 04-14 | 107,26 | 1,1 | 1,683 |
| FR0010171975 | OAT 4% 05-55 | 110,74 | 3,49 | 1,683 |
| FR0010604983 | OAT 4% 08-18 | 111,56 | 1,98 | 1,683 |
| FR0010371401 | OAT 4%06-38 | 110,24 | 3,41 | 3,682 |
| FR0010870956 | OAT 4.00% 25/04/60 | 110,92 | 3,52 | 1,683 |
| FR0000189151 | OAT 4.25% 03-19 | 113,55 | 2,19 | 1,788 |
| FR0010466938 | OAT 4.25% 07-23 | 114,19 | 2,85 | 3,912 |
| FR0010517417 | OAT 4.25% 0717 | 112,68 | 1,95 | 3,912 |
| FR0010670737 | OAT 4.25%25OCT18 | 113,27 | 2,23 | 3,912 |
| FR0010773192 | OAT 4.5% 25AVR41 | 119,46 | 3,46 | 1,893 |
| FR0000188690 | OAT 4.75% 02-12 | 104,34 | 1,34 | 4,373 |
| FR0010070060 | OAT 4.75% 04-35 | 121,9 | 3,38 | 1,999 |
| FR0000187874 | OAT 5% 01-11 | 100,26 | | 4,603 |
| FR0000187361 | OAT 5% 01-16 | 115,35 | 1,8 | 4,603 |
| FR0000188328 | OAT 5% 02-12 | 102,66 | | 2,104 |
| FR0000571218 | OAT 5.50% 98-29 | 128,85 | 3,31 | 2,314 |
| FR0000187635 | OAT 5.75% 01-32 | 135,5 | 3,36 | 5,293 |
| FR0000571150 | OAT 6% 94-25 | 133,98 | 3, | 5,523 |
| FR0000571085 | OAT 8.50% 92-23 | 156,04 | 2,79 | 3,577 |
| FR0010899765 | OATEI 1.10%25JUL22 | 100,75 | 3,49 | 0,189 |
| FR0011008705 | OATEI 1.85%JUL 2027 | 107,45 | 3,8 | 0,318 |
| FR0010850032 | OATI1.30%25JUL19 | 105,06 | 2,87 | 0,224 |

## MATIÈRES PREMIÈRES

### MÉTAUX PRÉCIEUX

**PARIS**

**OR** (euros CPROR/*cours hebdo)

| | COURS 21/09 | PRIME | PREC. 20/09 |
|---|---|---|---|
| Lingot | 42300 | 0 | 42990 |
| 10 Florins | 269,9 | 5,46 | 265 |
| 5 Dollars* | 377 | 18,52 | 376 |
| 10 Dollars | 830 | 30,46 | 686 |
| 20 Dollars | 1500 | 17,85 | 1490,25 |
| 5 Roubles* | 220 | 34,39 | 217 |
| 50 Pesos | 1644,75 | 3,69 | 1610 |
| Latine | 260 | 5,87 | 255 |
| Napoleon | 284,9 | 16 | 282,9 |
| 1/2 napoleon* | 149 | 21,34 | 149,9 |
| Souverain eli i* | 311 | 0,44 | 330 |
| Souverain | 319,9 | 3,31 | 312 |
| 1/2 Souverain* | 185 | 19,5 | 188 |
| Suisse | 259,9 | 5,83 | 260 |
| Tunisienne* | 256 | 4,24 | 256 |
| Mark* | 355 | 17,21 | 352 |
| Krugerrand | 1550 | 17,81 | 1420 |
| Lingotin 500grs | 22680 | 7,23 | 22100 |
| Lingotin 250grs | 11340 | 7,23 | 11180 |
| Lingotin 100grs | 4540 | 7,33 | 4500 |

**ARGENT C3E** (Euro par kilo) (CSFANMP): 726 — 726

**PALLADIUM** (Euro par kilo) (CSFANMP)

| | 21/09 | 20/09 |
|---|---|---|
| Fix1 | 17 075 | 17 075 |
| Fix2 | 16 995 | 16 995 |

**PLATINE** (Euro par kilo) (CSFANMP)

| | 21/09 | 20/09 |
|---|---|---|
| Fix1 | 42 640 | 42 640 |
| Fix2 | 42 381 | 42 381 |

**LONDON BULLION MARKET**

| | 21/09 | 20/09 |
|---|---|---|
| ARGENT (en cents par oz) — Fixage | 4 025 | 3 918 |
| OR (en dollars par oz) — Fix1-Fix2 | 1 810-1 793 | 1 792-1 799 |
| PALLADIUM (en dollars par once troy) | 690-696 | 712-718 |
| PLATINE (en dollars par once troy) | 1 765-1 772 | 1 775-1 783 |

**NEW YORK**

**ARGENT** (en cents par once)

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 |
|---|---|---|
| SEPT. 11 | 3950,5 | 4008,1 |
| OCT. 11 | 3955,5 | 3991,5 |
| NOV. 11 | 4044 | 3987,5 |
| DÉC. 11 | 3968 | 3988 |
| JANV. 12 | 4049 | 4016 |

**OR** (en dollars par once)

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 |
|---|---|---|
| SEPT. 11 | 1782,9 | 1806,6 |
| OCT. 11 | 1784,8 | 1805 |
| NOV. 11 | 1787,1 | 1805,9 |
| DÉC. 11 | 1787,8 | 1807,1 |
| FÉV. 12 | 1786,8 | 1809 |

**PLATINE** (en dollars par once)

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 |
|---|---|---|
| NOV. 11 | 1788,2 | 1781,9 |
| JANV. 12 | 1769,6 | 1781,7 |
| AVR. 12 | 1794,2 | 1808 |
| JUIL. 12 | 1773,6 | 1785,5 |
| OCT. 12 | 1776,8 | 1785,9 |

### MÉTAUX NON FERREUX

**CUIVRE (GIRM):**

Cathodes : **618,9** a compter du **21/09**

**AUTRES DEMI PRODUITS CUIVREUX :**

| | |
|---|---|
| Base Cuivre | 691,83 depuis le 21/09 |
| Base Laminé Laiton 1 Titre | 541,06 depuis le 21/09 |
| Base Laminé Laiton 70/30 | 554,77 depuis le 21/09 |
| Base Laminé Laiton 85/15 | 623,29 depuis le 21/09 |
| Base Laminé Bronze 94/6 | 772,9 depuis le 21/09 |
| Base Laminé Bronze 94/4 | 745,87 depuis le 21/09 |

**ZINC ELECTRO (UMICORE):**

**187,5** depuis le **21/09**

**LONDON METAL EXCHANGE**

| | 21/09 | 20/09 |
|---|---|---|
| **ALLIAGE D`ALUMIN. (en $ par tonne)** | | |
| Cpt | 2270-2280 | 2280-2300 |
| 3 mois | 2260-2270 | 2275-2295 |
| Stocks | 133000 | 133060 |
| **ALUMINIUM (en $ par tonne)** | | |
| Cpt | 2266-2266,5 | 2303,5-2304 |
| 3 mois | 2300,5-2301 | 2340-2341 |
| Stocks | 4592900 | 4599350 |
| **CUIVRE (en $ par tonne)** | | |
| Cpt | 8220-8221 | 8397-8397,5 |
| 3 mois | 8253,5-8254,5 | 8420-8421 |
| Stocks | 466950 | 466925 |
| **ETAIN (en $ par tonne)** | | |
| Cpt | 22650-22675 | 23120-23125 |
| 3 mois | 22650-22700 | 23195-23200 |
| Stocks | 21160 | 21020 |
| **NICKEL (en $ par tonne)** | | |
| Cpt | 20700-20705 | 21095-21100 |
| 3 mois | 20700-20750 | 21175-21200 |
| Stocks | 97638 | 98046 |
| **PLOMB (en $ par tonne)** | | |
| Cpt | 2259,5-2260 | 2328-2330 |
| 3 mois | 2252-2253 | 2318-2319 |
| Stocks | 374825 | 345425 |
| **ZINC (en $ par tonne)** | | |
| Cpt | 2041,5-2042,5 | 2088-2088,5 |
| 3 mois | 2061,5-2062 | 2113,5-2114 |
| Stocks | 833350 | 834875 |

**NEW YORK**

**CUIVRE (en cents par lb)**

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| SEPT. 11 | 369,45 | 371,65 | 167 |
| OCT. 11 | 369,05 | 370 | 282 |
| NOV. 11 | 370 | 372,15 | 133 |
| DÉC. 11 | 370 | 370,9 | 45722 |

**KUALA LUMPUR**

**ETAIN (en dollars par tonne)**

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| JOU R | 22700 | 22900 | 44 |

### MÉTAUX STRATÉGIQUES

**LONDRES**

| (en dollars) | 21/09 | 20/09 |
|---|---|---|
| **ANTIMOINE 99,65% (par tonne)** | 15550 | 15550 |
| **BISMUTH 99,99% (par lb)** | 12 | 12 |
| **CADMIUM 99,95% (par lb)** | 1,23 | 1,23 |
| **COBALT (CATHODES) 99,80% (par lb)** | 17 | 17 |
| **EPONGE DE TITANE 99,60% (par kg)** | 11,5 | 11,5 |
| **FERRO MANGANESE (HC) (par tonne)** | 1275 | 1275 |
| **FERRO MOLYBDENE (par kg)** | 36,05 | 36,05 |
| **GERMANIUM (par kg)** | 1575 | 1575 |
| **SELENIUM 99,50% (par lb)** | 62,5 | 62,5 |
| **SILICIUM (par tonne)** | 2300 | 2300 |

### ÉLECTRICITÉ

**EPEX SPOT FRANCE** (en euros par MWh)

| | Clôture 21/09 | Clôture 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| BASE | 51,04 | 51,37 | 172387 |
| POINTE | 60,48 | 63,39 | 101687 |

**FRENCH FUTURES**

**CONTRATS A TERME BASE**

| | | |
|---|---|---|
| SEPT. 11 | 0 | 51,78 |
| OCT. 11 | 0 | 60,21 |

**CONTRATS A TERME POINTE**

| | | |
|---|---|---|
| SEPT. 11 | 0 | 64,82 |
| OCT. 11 | 0 | 76,62 |

### PRODUITS PÉTROLIERS

**LONDRES-BRENT** (en $ par baril)

| | Clôture 21/09 | Clôture 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| JOUR | 110,65 | 110,61 | |
| NOV. 11 | 109,38 | 110,54 | 200020 |
| DÉC. 11 | 107,89 | 109,26 | 154582 |

**LONDRES-GAZOLE** (en $ par tonne)

| | Clôture 21/09 | Clôture 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| OCT. 11 | 924 | 939 | 55997 |
| NOV. 11 | 920,75 | 935 | 72722 |
| DÉC. 11 | 917 | 930,5 | 51517 |
| JANV. 12 | 915,25 | 927 | 21093 |
| FÉV. 12 | 910 | 923,5 | 6779 |

**NEW YORK NYMEX WTI** (en $ par baril)

| | Clôture 21/09 | Clôture 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| NOV. 11 | 85,17 | 86,92 | 282217 |
| DÉC. 11 | 85,42 | 87,17 | 77038 |
| JANV. 12 | 85,72 | 87,43 | 27488 |
| FÉV. 12 | 86,03 | 87,68 | 16942 |
| MARS 12 | 86,19 | 87,94 | 13044 |

**AMSTERDAM - ROTTERDAM** (en $ par baril)

| | 21/09 | 20/09 |
|---|---|---|
| GAS, 0.1% SUL. | 921-922 | 931,25-932,25 |
| JET 0,3% SUL. | 984-990 | 997,25-999,25 |
| SS PLOMB 95 | 1020-1022 | 1020-1025 |
| **FUEL LOURD** | | |
| 1% DE SOUF. | 659-661 | 652-654 |
| 3.5% DE SOUF. | 639,75-642,5 | 636-641 |
| **SINGAPOUR** | | |
| NAPHTA | 104,01-104,11 | 104,24-104,34 |
| GASOLINE 97 | 126,77-126,87 | 126-126,1 |
| JET KEROSENE | 123,45-123,85 | 123,45-123,85 |
| GAS OIL | 123-123,4 | 122,85-123,25 |
| FUEL OIL (180) | 662,8-663,1 | 657,9-658,2 |
| FUEL OIL (380) | 655,25-655,75 | 649,5-649,75 |

### ÉMISSION CO2

**BLUENEXT** (en euros par tonne)

| | Clôture 21/09 | Clôture 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| SPOT | 11,71 | 11,8 | 88000 |

### URANIUM

**URANIUM NYMEX (en $ par lb)**

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| SEPT. 11 | 54,45 | 54,45 | |
| OCT. 11 | 54,45 | 54,45 | |

### GAZ NATUREL

**NYMEX** (en $ par Mbtu)

| | Clôture 21/09 | Clôture 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| OCT. 11 | 3,73 | 3,8 | |
| NOV. 11 | 3,81 | 3,89 | |
| DÉC. 11 | 4,09 | 4,14 | |

**POWERNEXT GAS SPOT**

| | Clôture 21/09 | Clôture 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| NORD DA | 22 | 22,87 | |
| SUD DA | 22,9 | 22,87 | |

**POWERNEXT GAS FUTURES**

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| OCT. 11 | 25,68 | 25,68 | |
| NOV. 11 | 27,96 | 27,96 | |
| DÉC. 11 | 28,54 | 28,54 | |

### COTON

Indice CotLook A : **116,5**, le 21/09//11

**NEW YORK (cont. N°2 - cents par lb)**

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| OCT. 11 | 101,29 | 103,81 | 26 |
| DÉC. 11 | 102,75 | 105,41 | 11749 |
| MARS 12 | 100 | 102,91 | 2268 |

### POUDRE DE LAIT ECREME

**LIFFE (en euros par tonne)**

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| NOV. 11 | 2275 | 2275 | |
| JANV. 12 | 2275 | 2275 | |

### SUCRE

**LONDRES** (en dollars par tonne)

| | Clôture 21/09 | Clôture 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| DÉC. 11 | 662 | 678,4 | 3601 |
| MARS 12 | 648,1 | 666,4 | 2428 |
| MAI 12 | 640,5 | 659,4 | 406 |
| AOUT 12 | 630,7 | 644,9 | 70 |
| OCT. 12 | 619,1 | 629,2 | 53 |

**NEW YORK** (en cents par lb)

| | Clôture 21/09 | Clôture 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| OCT. 11 | 26,73 | 27,59 | 23648 |
| MARS 12 | 25,84 | 26,79 | 52401 |
| MAI 12 | 25,02 | 25,88 | 11193 |
| JUIL. 12 | 24,13 | 24,79 | 6871 |
| OCT. 12 | 23,55 | 24,1 | 4375 |

### CACAO

Prix indicatif de l'Organisation internationale du cacao (dollars/tonne) : le **21/09**
Prix indicatif : **2789,65**

**LONDRES** (en £ par tonne)

| | Clôture 21/09 | Clôture 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| DÉC. 11 | 1781 | 1772 | 5377 |
| MARS 12 | 1813 | 1805 | 5442 |
| MAI 12 | 1828 | 1820 | 1064 |
| JUIL. 12 | 1843 | 1835 | 621 |
| SEPT. 12 | 1860 | 1849 | 380 |

**NEW YORK** (en $ par tonne)

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| DÉC. 11 | 2743 | 2730 | 8728 |
| MARS 12 | 2786 | 2774 | 3177 |
| MAI 12 | 2796 | 2784 | 458 |
| JUIL. 12 | 2804 | 2800 | 213 |
| SEPT. 12 | 2815 | 2815 | 726 |

### CAFÉ

Prix indicatif de l'Organisation internationale du café (cents US/livre) :
Prix composé : **213.5**
Moyenne quinze derniers jours : **205.461**

**LONDRES-ROBUSTA (en $ par tonne)**

| | Clôture 21/09 | Clôture 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| SEPT. 11 | 2025 | 2104 | |
| NOV. 11 | 2061 | 2140 | 5723 |
| JANV. 12 | 2087 | 2165 | 2119 |
| MARS 12 | 2112 | 2187 | 811 |
| MAI 12 | 2135 | 2213 | 46 |

**NEW YORK-ARABICA (en cents par lb)**

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| DÉC. 11 | 252,55 | 260,2 | 14734 |
| MARS 12 | 255,8 | 263,15 | 3364 |
| MAI 12 | 256,4 | 264,3 | 1039 |
| JUIL. 12 | 255,3 | 263 | 319 |

### NYMEX SOFT

| | ECHEANCE | 21/09 | Var. |
|---|---|---|---|
| CACAO | DÉC. 11 | 2734 | -0.11 |
| CAFE | DÉC. 11 | 2,52 | -3.17 |
| COTON | OCT. 11 | 1,01 | -2.45 |
| SUCRE | OCT. 11 | 0,27 | -2.75 |

### LAINE

**SYDNEY FINE WOOL** (en cts australiens par kg)

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| OCT. 11 | 1555 | 1555 | |
| DÉC. 11 | 1505 | 1505 | |
| FÉV. 12 | 1455 | 1455 | |
| AVR. 12 | 1435 | 1435 | |

### CÉRÉALES

**BLÉ DE MEUNERIE N°2 À PARIS** (en euros par tonne)

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| NOV. 11 | 196,75 | 196 | 10383 |
| JANV. 12 | 197 | 196 | 2806 |
| MARS 12 | 197 | 196,25 | 3377 |

**BLÉ À CHICAGO** (en cents par boisseau)

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| DÉC. 11 | 666,75 | 666,75 | |
| MARS 12 | 704,25 | 701,75 | |
| MAI 12 | 722,75 | 722,75 | |

**MAIS À PARIS** (en euros par tonne)

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| NOV. 11 | 203,75 | 204 | 968 |
| JANV. 12 | 205,75 | 206,25 | 591 |
| MARS 12 | 207 | 207,75 | 155 |

**MAIS À CHICAGO** (en cents par boisseau)

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| DÉC. 11 | 685 | 685,75 | |
| MARS 12 | 698,75 | 698,75 | |
| MAI 12 | 706,25 | 706,25 | |

**RIZ À CHICAGO** (en cents par lb)

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| NOV. 11 | 17,08 | 17,14 | |
| JANV. 12 | 17,38 | 17,43 | |
| MARS 12 | 17,62 | 17,7 | |
| MAI 12 | 17,96 | 17,96 | |

**AVOINE À CHICAGO** (en cents par boisseau)

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| DÉC. 11 | 350 | 350 | |
| MARS 12 | 361 | 361 | |
| MAI 12 | 367 | 367 | |
| JUIL. 12 | 373 | 373 | |

**BLÉ FOURRAGER À LONDRES** (en £ par tonne)

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| NOV. 11 | 160,75 | 159,5 | 260 |
| JANV. 12 | 161,5 | 161,5 | 10 |
| MARS 12 | 164,75 | 163 | |
| MAI 12 | 167 | 165,5 | 86 |

### BOIS

**CHICAGO** (en $ par 1000 bdft)

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| NOV. 11 | 244,4 | 245 | 341 |
| JANV. 12 | 266,3 | 268 | 104 |
| MARS 12 | 281,5 | 283 | 77 |

### OLÉAGINEUX

**HUILE DE PALME A KUALA LUMPUR** (en riggints par tonne)

| | Clôture 21/09 | Clôture 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| OCT. 11 | 3080 | 3084 | 727 |
| NOV. 11 | 3066 | 3073 | 4853 |
| DÉC. 11 | 3066 | 3067 | 10688 |

**COLZA A PARIS** ( en euros par tonne)

| | Clôture 21/09 | Clôture 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| NOV. 11 | 446,75 | 443,25 | 4068 |
| FÉV. 12 | 429,75 | 428,75 | 4402 |
| MAI 12 | 423,5 | 422,75 | 852 |

**GRAINE DE SOJA A CHICAGO** (en cts par boisseau)

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| NOV. 11 | 1322 | 1320,5 | |
| JANV. 12 | 1331,5 | 1331,5 | |
| MARS 12 | 1338,5 | 1338,5 | |

**HUILE DE SOJA A CHICAGO** (en cents par livre)

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| OCT. 11 | 55,04 | 55,04 | |
| DÉC. 11 | 55,34 | 55,34 | |
| JANV. 12 | 55,59 | 55,59 | |

**TOURTEAUX DE SOJA A CHICAGO** (en $ par tonne)

| | Clôture 21/09 | Clôture 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| OCT. 11 | 340 | 339,9 | |
| DÉC. 11 | 344,2 | 344,2 | |
| JANV. 12 | 346,3 | 346,3 | |

### JUS D'ORANGE

**NEW YORK** (cont. No2 - en cents par lb)

| | Settlement 21/09 | Settlement 20/09 | Vol |
|---|---|---|---|
| NOV. 11 | 166,5 | 168,45 | 847 |

### FRET MARITIME

BALTIC DRY INDEX : **1811** LE 21/09/11
BALTIC PANAMAX INDEX : **1665** LE 21/09/11
BALTIC CAPESIZE INDEX : **3012** LE 21/09/11
BALTIC SUPRAMAX INDEX : **1463** LE 21/09/11
BALTIC DIRTY INTERN. TANKER :**698** LE 21/09/11
BALTIC CLEAN INTERN. TANKER :**669** LE 21/09/11

### INDICES

| | 21/09 | 20/09 |
|---|---|---|
| RJ CRB | 321,43 | 324,85 |
| REUTERS COM. | 2955,28 | 2964,78 |
| MOODYS COM. | 6730,36 | 6742,99 |
| GSCI SPOT | 638,54 | 643,65 |
| OR INDUSTRIEL | 42760 | 42346 |
| LMEX | 3659,6 | 3691,2 |
| CBOE GOLD | 260,76 | 265,81 |
| AIG COM. | 154 | 155,25 |
| SPOT | 457,01 | 455,42 |
| DJ UBS COM. | 154 | 155,25 |

Les Echos
IMMOBILIER

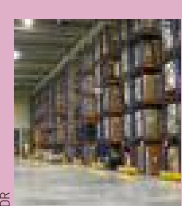
## AGENDA PRATIQUE



DR

**UNE DE MOINS.** L'une des 5 tours prévues par le projet de Jean Nouvel pour l'île Seguin, à Boulogne-Billancourt, risque de ne jamais voir le jour. Le Conseil général des Hauts-de-Seine a mis son veto à l'édification d'un tel immeuble – de plus de 90 mètres de hauteur – sur un terrain lui appartenant à la pointe aval de l'île.

**ENCORE 4.** Faute de financement, le groupe Altarea-Cogedim se retire du projet de tour de bureaux de 90.000 m² dans le quartier Bruneseau du XIIIe arrondissement de Paris. Restent en lice 4 concurrents, les promoteurs Hines, Tishman Speyer, le belge Buelens et Bouygues Immobilier. Décision début 2012.



DR

**CHUTE LIBRE.** Pour le septième semestre d'affilée, les rendements des immeubles logistiques et les locaux d'activité accusent une baisse, selon l'indice IPD portant sur l'étude de 1.452 biens. Au total, et depuis 2008, la perte atteint 20 % et la courbe ne promet pas de s'inverser.

LOGEMENT

# Sur le marché de l'immobilier de luxe, la guerre des agences est déclarée

Le marché du luxe s'internationalise, et avec lui les réseaux d'agents immobiliers. Aucun ne peut encore se targuer de travailler dans le monde entier, mais plusieurs s'y essaient.



XAVIER POPY/REA

La France concentre cinq des marchés immobiliers les plus chers du monde : Cannes, Saint-Jean-Cap-Ferrat, Saint-Tropez, Paris (photo) et Courchevel.

Les propriétaires ne rêvent pas seuls aux belles pierres. L'immobilier de prestige attire de plus en plus de professionnels. Aux côtés des « historiques » comme le groupe Daniel Féau, créé en 1945, ou Emile Garcin, quelques années plus tard, surgissent les nouveaux, serrés sous les bannières de franchiseurs aux noms internationaux rassurants pour des clients capables de débourser plusieurs millions d'euros. La concurrence est rude, à coups d'annonces, de chiffres d'affaires invérifiables, sur un marché représentant moins de 1 % de l'ensemble des transactions : au premier semestre 2011, les notaires n'ont enregistré que 398 transactions à plus de 2 millions d'euros en Ile-de-France.

Le monde entier a pourtant les yeux rivés sur le patrimoine français : d'après le « Wealth Report » de Knight Frank et Citi Bank, cinq des marchés les plus chers du monde sont situés dans l'Hexagone : Cannes, Saint-Jean-Cap-Ferrat et Saint-Tropez en tête, suivis de Paris et de Courchevel. Et dans ces environnements privilégiés, les villas avec parc et vue peuvent atteindre 20 millions d'euros, le prix du mètre carré n'ayant plus aucun sens.

Plusieurs modèles de développement cohabitent, dont la franchise est le plus répandu et foisonne. Il se dit même que les nouveaux actionnaires de Foncia songeraient à ajouter une branche haut de gamme à leur activité. *« Nous avons un siècle d'expérience aux Etats-Unis. Nous allons nous plier au système français tout en pratiquant le marketing à l'américaine »*, annonce Laurent Demeure, né chez Orpi – créé par son grand-père – mais tout frais président de Coldwell Banker, un réseau de franchise appartenant au même groupe américain que Century 21 et Era. Il promeut depuis peu sa gamme luxe, nommée « Preview ». *« Je lui souhaite bien du plaisir, cette marque ne dit rien à personne en France et a déjà plié bagages une fois au bout de sept ans »*, remarque l'un de ses anciens. Le groupe britannique mondialement réputé Knight Frank a également jeté l'éponge et traite le marché résidentiel depuis sa maison mère, via des agents indépendants, alors que les Allemands Engel & Volkers entament leur conquête parisienne.

Le nom de Sotheby's parle davantage. Avec 50 franchisés en France, le réseau Sotheby's International Realty – juridiquement détaché de la maison d'enchères – se bat pour une place sur le podium. *« Lorsque l'on accepte de mettre le nom de Sotheby's à la place du sien sur sa vitrine, de verser un droit d'entrée et 8 % de son chiffre d'affaires, c'est qu'on cherche à se faire une place que l'on n'a pas*, pense un indépendant qui a jugé inutile de franchir ce pas. *Dans le luxe, il faut d'abord avoir un carnet d'adresses. »* C'est le cas de John Taylor, n° 1 incontesté sur la Côte d'Azur. Cette ancienne filiale de Daniel Féau appartient désormais au groupe monégasque Pastor, qui a décidé de développer l'enseigne hors de ses terres d'excellence : le virage est pris, une agence a ouvert à Paris et la marque devrait s'aventurer vers d'autres régions de France, ainsi qu'à l'étranger.

### Discrétion et exclusivité

*« Le système des franchises suppose un développement massif incompatible avec l'immobilier haut de gamme, qui requiert, au contraire, discrétion et exclusivité »*, estime Charles-Marie Jottras, le directeur général du groupe Daniel Féau. Il a lui-même lâché Sotheby's en 1997 pour devenir, avec 14 agences à Paris et à Neuilly, le représentant exclusif de Christie's en France. *« Nous nous servons du réseau créé par cette affiliation pour répondre aux demandes des clients étrangers d'acheter en France ou orienter les Français qui cherchent des biens à l'étranger »*, indique-t-il. C'est l'idée poursuivie également par Barnes, qui revendique l'invention en France du modèle de réseau mondial intégré. Apparu sur le marché en 1995, son patron, Thibault de Saint-Vincent, a réussi une belle percée tout en faisant l'unanimité contre lui : méthodes agressives, communication dispendieuse et « mensongère », disent ses concurrents. Il revendique une douzaine d'agences dans le monde. *« Je le défie de me montrer ses vitrines »*, s'énerve Alexander Kraft, le patron de Sotheby's International Realty pour la France et Monaco. *Entre une agence sur la 5e Avenue et un bureau au troisième étage, le client sait faire la différence. »* Au sein de ce très petit monde, se croisent et recroisent des professionnels, anciens associés et nouveaux concurrents. Tous se connaissent, s'observent, se critiquent vertement. Plusieurs commerciaux de Barnes sont récemment passés chez Coldwell Banker, alors qu'Emile Garcin, dont la fille a épousé un ancien de chez Féau, a attaqué Barnes en justice : après des années de service, sa spécialiste du marché biarrot est passée à la concurrence.

> **1 %**
> **La part des transactions dans l'immobilier ancien qui dépassent le million d'euros.**

Est-ce bien le moment de forcer des chasses gardées ? Le luxe aurait gagné 31 % entre 2009 et 2010, si l'on en croit les estimations du groupe Féau. Le pied-à-terre parisien ou la maison provençale sont des signes extérieurs de richesse que beaucoup d'investisseurs trouvent, et trouveront encore dans un proche avenir, plus sûrs que la Bourse. *« Le marché s'internationalise, c'est pourquoi notre profession a besoin de se structurer comme l'ont fait, avant nous, les avocats ou les conseils »*, espère Laurent Demeure. La profession, en France, est encore très loin de cette harmonisation.

**CATHERINE SABBAH**

## A clients exigeants, méthodes particulières

**Le marché de l'immobilier haut de gamme ne s'ouvre qu'à ceux qui en ont les moyens. Avant de facturer leurs commissions, les agences investissent.**

C'est parfois en limousine qu'il faut aller chercher les clients à l'aéroport. L'hélicoptère s'impose en montagne ou depuis Nice pour aller visiter une maison à Saint-Jean-Cap-Ferrat ou à Monaco, dimanches et jours fériés compris. Le service comprend la logistique complète : réservation de chambres d'hôtel, interprète, shopping et détente aux moments perdus… à la charge le plus souvent de l'agent immobilier. *« Ce sont des frais qui ne rentrent pas dans les honoraires, une forme d'investissement, au même titre que nos bureaux joliment décorés, dans des quartiers chics, les reportages photos pour mettre les biens en valeur… »*, explique Laurent Demeure, nouveau patron de Coldwell Banker France. Il estime à 30 % la proportion de charges supplémentaires dévolues à une agence haut de gamme.

### Idées neuves

Sylvain Boichut, directeur commercial de John Taylor, n'est jamais à court d'idées pour faire aboutir une vente sur la Côte d'Azur, où les clients pressés s'attendent à être soignés : *« Il m'est arrivé de meubler une chambre en urgence pour qu'un couple puisse dormir dans l'appartement qu'il hésitait à acheter et prendre un petit déjeuner sur le balcon devant une vue magnifique, ça a marché »*, se souvient-il. Il convainc parfois un propriétaire de missionner un architecte, déposer une demande de permis de construire, pour finalement vendre un projet plus cher que la maison vieillotte « grillée » sur le marché depuis des mois. *« Sur certains sites, l'adresse postale est tellement importante que le seul fait d'aménager une nouvelle entrée du jardin ouvrant sur la rue convoitée peut faire monter considérablement le prix. Les clients vendeurs ou ceux qui sont prêts à dépenser 10 millions d'euros pour une propriété attendent des solutions, le même niveau de service qu'ils exigent de leur avocat. La relation se noue pour longtemps »*, dit-il. Si la transaction se conclut, elle se fête généralement dans un restaurant très étoilé, et jamais aux frais de l'acquéreur.

**C. S.**

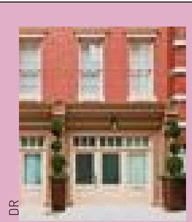
## AGENDA PRATIQUE



DR

**PROMESSES.** 50 % des élus locaux seraient prêts à abandonner leurs prérogatives et à confier à une structure intercommunale l'instruction et la délivrance des permis de construire, si l'on en croit un sondage Ipsos pour Nexity réalisé auprès de 351 élus. Cette idée a pourtant été retoquée à l'Assemblée nationale en 2008.

**PERTURBATIONS.** 39 % des Français considèrent l'immobilier comme un placement sûr mais l'écart se resserre avec les livrets (29 %) et l'assurance-vie (19 %), selon un sondage Ipsos réalisé pour le réseau Orpi. Les personnes interrogées se disent perturbées par les récentes annonces gouvernementales.



DR

**PLUS-VALUE ?** La résidence où a séjourné pendant quelques semaines le couple Strauss-Kahn au 153, Franklin Street, dans le quartier de Tribeca, à New york, est en vente. Près de 700 mètres carrés pour 10 millions d'euros. Bonne ou mauvaise publicité ? L'image a en tout cas déjà fait le tour du monde.

ARCHITECTURE

# Pierre et vin, suite sans fin

Le vignoble poursuit les noces de l'architecture et du vin à travers des projets individuels ou collectifs mais toujours singuliers.

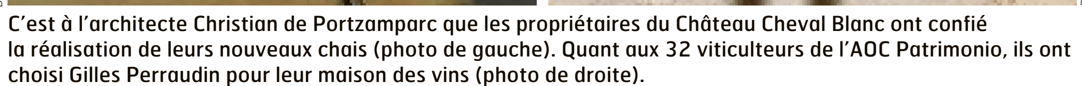
Le vignoble bordelais fut le premier à associer l'architecture au vin. En témoignent ses domaines historiques et l'appellation même de château étendue de manière générique à toute exploitation viticole de la région. C'est encore Bordeaux qui a relancé l'intérêt du secteur pour la belle ouvrage en investissant massivement dans des chais et cuviers modernes depuis trente ans. La sophistication de l'outil de production s'accompagne d'une exigence accrue dans l'organisation de l'espace et le contrôle des ambiances auxquels s'ajoute un inévitable besoin d'image vieux comme le vignoble.

Au sommet de la hiérarchie à Saint-Emilion, Château Cheval Blanc, premier grand cru classé A, se devait d'être à la hauteur pour ses nouveaux chais. Dès l'acquisition du domaine en 1998 Bernard Arnault, président de LVMH (également propriétaire des « Echos »), et le baron Albert Frère confient à Pierre Lurton le soin d'évaluer tous les paramètres d'une telle modernisation. Une étude menée sur des années, récolte après récolte. Propriété de 37 hectares, Cheval Blanc se singularise par une vinification parcellaire. Le nouvel outil devra permettre d'identifier chacune des 44 parcelles et d'en garder le produit pur quatre à six mois en cuve avant assemblage. La commande porte donc sur *« la mise en scène du parcellaire »* à travers une architecture sur mesure. La mission échoit à Christian de Portzamparc. Pour Cheval Blanc, l'architecture n'est pas qu'une question d'image mais une obligation d'excellence dans un site d'exception, Saint-Emilion étant classé au patrimoine mondial de l'Unesco. Quelques voiles courbes de béton blanc circonscrivent les nouveaux chais implantés derrière l'orangerie du château. Posés comme des pétales dans le paysage, ils s'incurvent et se vrillent, traversés par la vue du vignoble à l'accroche du bâtiment existant. Une même toiture les enveloppe d'un geste ample, colline aménagée en terrasse et plantée d'herbes choisies d'où la vue est admirable. Au-dessous, les nouvelles cuves s'alignent par ordre de taille contre la courbe des murs. Elles déclinent en neuf formats, de 20 à 110 hectolitres, la même silhouette sculpturale. Implanté dans le prolongement du cuvier, le chai ordonne ses barriques entre des colonnades et sous des poutres sinueuses, ses murs doublés d'une paroi ajourée de briques artisanales pour la ventilation.



BRUNO DELESSARD/CHALLENGES-REA

DR



C'est à l'architecte Christian de Portzamparc que les propriétaires du Château Cheval Blanc ont confié la réalisation de leurs nouveaux chais (photo de gauche). Quant aux 32 viticulteurs de l'AOC Patrimonio, ils ont choisi Gilles Perraudin pour leur maison des vins (photo de droite).

> Pour Cheval Blanc, l'architecture n'est pas qu'une question d'image, mais une obligation d'excellence.

Réalisé par Spie Batignolles, l'ouvrage de béton blanc est remarquablement mis en valeur, dessinant une *« colline heureuse »* selon le mot de Christian de Portzamparc. Représentant un investissement total de 13 millions d'euros, ce cuvier magistral vient de rentrer sa première vendange.

**Patrimonio, accords de pierre**

Une telle entreprise n'est bien sûr pas à la portée de tous. Si le château La Dominique en vis-à-vis de Cheval Blanc fait aujourd'hui appel à Jean Nouvel pour gagner en notoriété dans un duel provoqué, d'autres exploitants plus modestes mais engagés dans une démarche de qualité s'en remettent à l'action collective. Ainsi le vignoble de Patrimonio, première AOC de Corse en 1968, a-t-il décidé de se doter d'une maison des vins commune aux 32 exploitants du syndicat de l'appellation. Plus qu'une soif de reconnaissance, un souci de protection les anime afin de verrouiller la cuvette du vignoble cernée par d'insolites reliefs calcaires dans cette île de granite et de schiste. A la promotion du terroir s'ajoute la défense d'un territoire, cette fameuse Conca d'Oru que les viticulteurs du cru aimeraient voir classée au titre des sites.

Le maire Guy Maestracci, lui-même vigneron, s'est mis en quête d'un architecte sur Internet en tapotant les mots pierre et vigne. Il est tombé sur Gilles Perraudin, architecte à Lyon et vigneron dans le Gard, pionnier de l'écoconstruction. Contact établi, programme arrêté et projet ficelé, la pierre est trouvée à Bonifacio, l'autre affleurement calcaire de l'île. De magnifiques blocs aux lits marqués constituent les six volumes établis dans la pente du terrain et reliés entre eux par un double système de pergolas et de bassins en cascade. A chaque bâtiment sa fonction : accueil, espace terroir, vinothèque, gustarium, etc. Un sol empierré en définit l'assise étagée en restanques. Ainsi balisée de piliers et jalonnée de bâtiments carrés, la maison des vins revêt l'aspect d'un village d'ordre classique, sinon antique, qui sera demain ombragé par les vignes.

Ouverture prévue à l'été 2012 avec un contenu encore à définir et à financer, la construction ayant coûté 2,2 millions d'euros avec l'académie de guitare érigée en contrebas et accordée à la maison des vins pour servir de base au festival qui se tient en juillet, depuis vingt-deux ans, avant les vendanges.

**FRANÇOIS LAMARRE**



# Les Echos

JEUDI 22 SEPTEMBRE 2011


LES ENTREPRISES CITÉES



## AGENDA DES MARCHÉS

**Aujourd'hui**
La France va publier son indice PMI du secteur manufacturier et son indice PMI services.

**Vendredi 23 septembre**
La France communiquera son indicateur de confiance des ménages ainsi que son enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie.

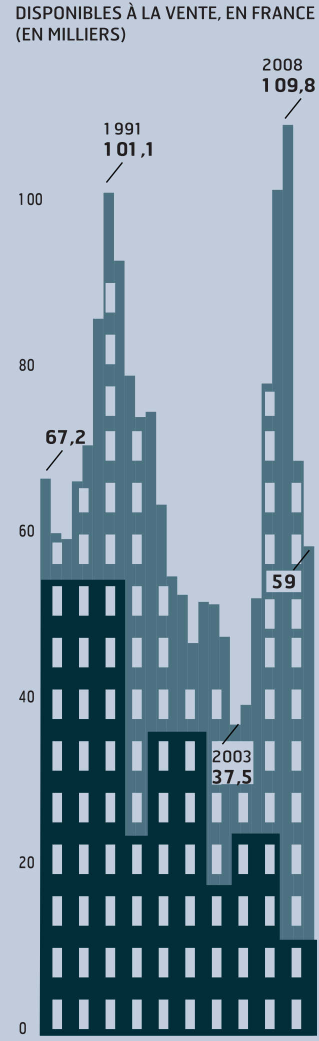
**Lundi 26 septembre**
Les opérateurs suivront attentivement la publication de l'IFO, l'indicateur du climat des affaires en Allemagne. Aux Etats-Unis, une nouvelle statistique sur l'immobilier sera livrée. Il s'agira des ventes de logements neufs.


JIM R. BOUNDS/BLOOMBERG

**Mardi 27 septembre**
Le Conference Board communiquera l'état de confiance des ménages américains.

## LONGUE DURÉE
### Les surréactions des promoteurs

NOMBRE DE LOGEMENTS NEUFS DISPONIBLES À LA VENTE, EN FRANCE (EN MILLIERS)




SOURCE : CGEDD

Le stock de logements neufs disponibles en France a culminé deux fois en trente-cinq ans. D'abord en 1991 lorsque le krach a anesthésié la construction immobilière pendant près d'une décennie. Puis en 2008 avec un mouvement brutal, qui s'explique par un arrêt soudain du crédit et donc de la demande.

CRIBLE

# Retour vers le futur

**Le titre Vivendi accuse le coup après le revers de Canal+ face aux gendarmes de la concurrence.**

Il est parfois difficile d'additionner les plus et les moins. A peine faite son entrée théâtrale sur la scène de la télévision gratuite par l'acquisition des chaînes de Bolloré sur la TNT que Canal+ voit s'ouvrir une brèche béante dans sa forteresse imprenable des chaînes payantes. Les pouvoirs publics aiment ainsi souvent reprendre d'une main ce qu'ils ont donné de l'autre. Sa maison mère Vivendi en a fait récemment l'expérience avec le vote parlementaire sur les reports fiscaux déficitaires, variable centrale de sa trésorerie depuis les pertes héritée des années Messier. Dans un fâcheux parallèle, les anciens succès de la télé cryptée auprès des gendarmes de l'antitrust, qui avaient stoppé net les ambitions de France Télécom dans la télévision à péage, se retournent aujourd'hui contre elle. En retirant à Canal+ l'autorisation de rachat du bouquet numérique TPS accordée sous condition il y a cinq ans, l'Autorité de la concurrence écrit un scénario inattendu dont les conséquences boursières ne sont pas encore évidentes à dégager. Ce retour vers le futur a secoué le titre Vivendi (– 2,99 %) qui demeure atone en Bourse face aux bonnes nouvelles et surréagit toujours face aux mauvaises, alors que Canal+ ne pèse pas plus d'un septième de sa valeur d'actif net selon le CM-CIC. Mais l'ombre jetée sur l'offensive de son PDG Bertrand Meheut sur la chasse gardée de TF1 et de M6 n'a pas non plus profité à leurs titres déjà plus touchés que le reste de l'indice SBF 120. Un signe que la soustraction demeure actuellement le calcul préféré des investisseurs dans les médias.

## Le frustré et les frusques

**Inditex, la maison mère de Zara, ne craint toujours pas la crise.**

Amancio Ortega, le créateur de Zara qui a laissé cet été les rênes à son numéro deux Pablo Isla, se revendique comme un *« architecte frustré »*. Mais ce n'est pourtant pas ce sentiment qui guette les actionnaires du groupe Inditex dont il conserve le contrôle. En cinq ans, le premier habilleur de la planète aux 30.000 modèles annuels a cousu presque 18 milliards d'euros supplémentaires sur sa capitalisation boursière qui approche maintenant 40 milliards, quand le reste de l'invincible Armada de la place madrilène a vu balayé 34 % de sa valeur. Dans l'intervalle, le suédois H&M dorait la pilule de ses actionnaires de seulement 10,5 milliards d'euros de création de richesse (hors dividendes) et ceux de Gap perdaient 5 milliards par les poches trouées d'un concept mal rapiécé. La tentation pouvait être forte de raccrocher au porte-manteau un titre presque trois fois mieux valorisé que la Bourse de Madrid au moment où le refroidissement de la consommation se lit jusque dans les magasins de l'enseigne à petits prix. La croissance organique n'y a été probablement que de 2 % en août et septembre selon les courtiers. Mais l'examen des coutures, montrant la résistance des marges et les bienfaits de la conquête asiatique sur les ventes, prouve la qualité d'un style qui offre tout de même un léger rabais par rapport à H&M si l'on tient compte d'une doublure de 3 milliards d'euros de trésorerie nette. Rien ne vaut un bas de laine à l'approche de l'hiver.

## Le prophète

**Les performances d'Oracle montrent que le secteur a encore de beaux jours devant lui.**

Entre le chassé-croisé et le tête-à-queue, la différence est aussi mince qu'entre une tôle emboutie et une manœuvre réussie. L'écartement des routes suivies par Hewlett-Packard et Oracle en donne une nouvelle illustration. Le premier a décidé d'abandonner avec les ordinateurs personnels la plus grande partie de ses activités « hard » sous les huées de la communauté financière. Le second, numéro deux mondial des logiciels professionnels, a pris la voie inverse en acquérant pour plus de 7 milliards de dollars Sun Microsystems. Larry Ellison, son patron, vainqueur de l'America's Cup, qui, en cinq ans, a absorbé plus de 65 sociétés, a encore prouvé son sens tactique. Le mariage des logiciels d'Oracle et des systèmes de Sun permet de booster les performances de ses produits. Il a également dopé ses résultats financiers. Oracle ayant même relevé ses prévisions, Wall Street a d'abord apprécié ce signal que les grands groupes, avides de productivité, n'avaient pas l'intention de freiner leurs dépenses de technologie. Même les banques et les gouvernements européens n'ont pas ralenti leur effort au cours de l'été. Oracle, lui, a vu progresser à la fois ses ventes et ses profits tout en portant de 26 % à 32 % la rentabilité de son exploitation. Le marché qui, en cinq ans, a fait progresser son titre de 65 %, lui a pourtant réservé cette année un traitement qu'il ne méritait pas, en le faisant reculer de 10 %. Il a donc eu raison de réviser sa position à l'énoncé de la dernière prophétie de l'oracle.

EN VUE

## Mahmoud Abbas

C'est un trait commun qu'il possède avec Yasser Arafat, celui qui l'avait précédé à la tête de l'Autorité palestinienne : Mahmoud Abbas a une capacité de rebond hors du commun. Plusieurs fois on l'a dit fini, déprimé, isolé, d'autant plus facilement que son propre personnage, empreint d'une sorte de raideur triste, est loin de l'image que l'on se fait du combattant. Battu par les durs du Hamas, rejeté par ceux qui en Israël avaient misé sur son pragmatisme, le président palestinien avait touché le fond après sa défaite électorale face aux durs du Hamas, alors que la fin de son mandat, en janvier 2009, se profilait. Deux ans et demi plus tard, le voilà pourtant au centre du jeu à New York, où son initiative de demande d'adhésion de la Palestine à l'organisation des Nations unies met toutes les grandes puissances dans l'embarras. A soixante-seize ans, ce fils d'un épicier de Safed, localité de Galilée, jouit encore du prestige d'être un des derniers membres fondateurs du Fatah encore en vie. Le moins que l'on puisse dire c'est que la politique ne l'a pas empêché de s'enrichir, même s'il doit l'essentiel de sa fortune à ses activités de businessman dans le Qatar. Ses opposants lui ont d'ailleurs plusieurs fois reproché de se montrer trop conciliant avec Washington afin de s'éviter toute rétorsion américaine sur le terrain de ses affaires. En réclamant l'entrée de la Palestine à l'ONU, il joue sa dernière carte pour ne pas rater sa sortie (lire page 10).


MORCHOISNE « LES ECHOS » 2011



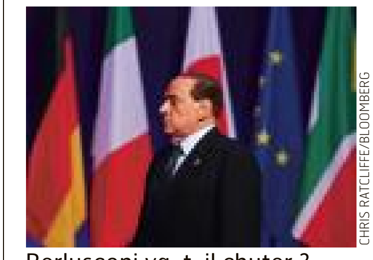
## SUR LE WEB

**LA VIDÉO**
Comment Orange a transformé sa stratégie marketing


DR

A l'occasion des Assises du marketing 2011, rencontre avec Jean-Marie Culpin, directeur marketing du groupe de télécommunications.
**lesechos.fr/tv**

**LE #SONDAGEDUJOUR**


CHRIS RATCLIFFE/BLOOMBERG

Berlusconi va-t-il chuter ?
Oui : 74,7 %. Non : 25,3 %.
(Sondage en ligne le 21/09. Résultats à 18 heures).
**lesechos.fr/sondage**

**LE CERCLE LES ÉCHOS**
Organiser son service client sur le réseau social Twitter
Par Emmanuel de Saint-Bon, directeur général de The Roxane Company.
**lesechos.fr/lecercle**

**LE BLOG**
Google+… or Not Google+ ? S'inscrire à Google+ ou, au contraire, fuir les réseaux sociaux ? A vous de choisir…
**lesechos.fr/echosreseauxsociaux**

**LE #TWEETDUJOUR**
Via @Lagarde
My message today to low – income countries : rebuild the policy buffers that helped protect people during the crisis.
**lesechos.fr/tweetdujour**

**LES PLUS LUS HIER**
**1.** Le FMI constate une montée des risques mondiaux


ANDREW HARRER/BLOOMBERG

**2.** Les établissements européens se bousculent au guichet de la BCE
**3.** Bourses : la prudence l'emporte avant la Fed
**4.** Le gouvernement renonce à la privatisation de quatre grands aéroports régionaux
**5.** L'Autorité de la concurrence sanctionne la fusion CanalSat-TPS.

E
**LES CHATS DES ECHOS**

**Finances perso, management, sociétés…**
Vous avez des questions ? Nos invités répondent !

**chats.lesechos.fr**